



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY

FINANCIAL ANALYSIS OF THE SELECTED COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

LUCIE ROUBALOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. ZUZANA KŘÍŽOVÁ, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Roubalová Lucie

Účetnictví a daně (6202R049)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Finanční analýza vybrané firmy

v anglickém jazyce:

Financial Analysis of the Selected Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce - přehled metod finanční analýzy, zdroje vstupních dat finanční analýzy

Analýza problému a současné situace - výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, zhodnocení zjištěného stavu

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

LAKE, N. The strategic planning workbook. 3rd ed. Philadelphia: Kogan Page, 2012. 223 p. ISBN 0749465018.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-802-4739-168.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-802-4736-471.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Křížová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti IMI International, s.r.o. Teoretická část definuje základní pojmy a ukazatele finanční analýzy. V praktické části se vybrané metody finanční analýzy aplikují na podnik na základě účetních výkazů z let 2009 až 2013. Cílem práce je vyhodnocení současné finanční situace podniku a poskytnutí návrhů na opatření, která povedou k jejímu zlepšení.

Abstract

Bachelor thesis deals with the evaluation of the financial situation of the company IMI International, Ltd. The theoretical part defines the basic concepts and indicators of financial analysis. In the practical part, the selected financial analysis methods applied to the company based on financial statements from the years 2009 to 2013. The aim is to evaluate the current financial situation and provide suggestions for measures that will lead to its improvement.

Klíčová slova

Finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, SWOT analýza, likvidita, rentabilita.

Key words

Financial analysis, users of financial analysis, balance, profit and loss statement, SWOT analysis, liquidity, profitability.

Bibliografická citace:

ROUBALOVÁ, L. *Finanční analýza vybrané firmy*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 70 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Zuzana Křížová, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 5. 6. 2015

.....

podpis studenta

Poděkování

Velice ráda bych poděkovala Ing. Zuzaně Křížové, Ph.D. za její cenné rady, připomínky a konzultace při zpracování mé bakalářské práce. Dále děkuji zaměstnancům firmy za poskytnutí informací a materiálů pro vypracování praktické části bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACO VÁNÍ.....	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 SWOT analýza.....	12
1.2 Pojem finanční analýza.....	14
1.3 Uživatelé finanční analýzy	15
1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	16
1.4.1 Rozvaha.....	17
1.4.2 Výkaz zisku a ztráty	18
1.4.3 Cash flow	19
1.5 Ukazatele finanční analýzy.....	20
1.6 Analýza absolutních ukazatelů	21
1.7 Analýza tokových ukazatelů.....	22
1.8 Analýza rozdílových ukazatelů	22
1.8.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	22
1.9 Analýza poměrových ukazatelů	22
1.9.1 Ukazatele rentability	23
1.9.2 Ukazatele likvidity	24
1.9.3 Ukazatele zadluženosti.....	26
1.9.4 Ukazatele aktivity.....	28
1.10 Analýza soustav ukazatelů	32
1.10.1 Bonitní modely	32
1.10.2 Bankrotní modely	32
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	35
2.1 Základní informace o společnosti.....	35
2.1.1 Výrobní program	36
2.1.2 Organizační struktura	37
2.2 SWOT analýza.....	37
2.3 SWOT analýza zaměřená na oblast zásob.....	39
2.4 Analýza absolutních ukazatelů	40
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	48

2.5.1	Čistý pracovní kapitál	48
2.6	Analýza poměrových ukazatelů	49
2.6.1	Ukazatele aktivity.....	49
2.6.2	Ukazatele rentability	51
2.6.3	Ukazatele likvidity	52
2.6.4	Ukazatele zadluženosti.....	54
2.7	Analýza soustav ukazatelů	55
3	SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A POROVNÁNÍ S KONKURENČNÍM PODNIKEM.....	56
4	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI	61
	ZÁVĚR	65
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	67
	SEZNAM TABULEK	69
	SEZNAM GRAFŮ	69
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	70
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	70
	SEZNAM PŘÍLOH.....	70

ÚVOD

Základem každého podnikání je mít finančně zdravý podnik. Takový podnik dlouhodobě naplňuje své předem stanovené cíle. Mezi základní cíle řadí jak dostatečně vysoký hospodářský výsledek, tak i dlouhodobou maximalizaci tržní hodnoty a platební schopnost podniku. Pro zjištění, zda podnik těchto cílů dosáhl, přispívá právě finanční analýza.

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku na základě účetních dat. Pro firmu je nezbytné znát dobře svou finanční situaci. Analýzu zpravidla provádí finanční manažer, který musí být schopen podrobit podnik analýze a správně interpretovat dosažené výsledky. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit manažerům podklady pro kvalitní rozhodování o finanční stránce podniku. Pomocí získaných výsledků dochází k hodnocení aktivit ve finančním řízení podniku, ke zjištění problémových oblastí a k získání podkladů pro zlepšení finanční situace podniku. Kvalita vypracované analýzy přispívá také k prognózování budoucího vývoje podniku.

V této bakalářské práci aplikuji finanční analýzu na konkrétní podnik IMI International, s. r. o., ve kterém jsem absolvovala praxi v oddělení logistiky. Proto se více zaměřím na ukazatele aktivity a vytvořím SWOT analýzu zaměřenou na oblast zásob. Vybraná firma se zabývá výrobou širokého sortimentu pneumatických a hydraulických komponentů. Finanční analýza bude provedena na základě účetních výkazů z let 2009 až 2013. Mezi tyto výkazy patří rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Použity budou také interní materiály a výroční zprávy společnosti.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem bakalářské práce je vyhodnocení současné finanční situace podniku IMI International, s. r. o. na základě provedení finanční analýzy. Po vyhodnocení analýzy podniku se výsledky porovnají s doporučenými hodnotami a konkurenčním podnikem. Poté následuje identifikace nedostatků a faktorů, které narušují finanční stabilitu podniku. Cílem práce je tyto nedostatky odstranit a navrhnout vlastní návrhy na zlepšení finanční situace podniku.

Ke zhodnocení finanční situace podniku je třeba provést finanční analýzu. Dílčím cílem práce je vymezit předmět finanční analýzy, popsat základní a vybrané vyšší metody a provést analýzu finančního zdraví podniku na základě účetních dat.

Práce je rozdělena na dvě části, na teoretickou část a praktickou část. Teoretická část se věnuje pojmům SWOT analýza, finanční analýza, uživatelé finanční analýzy a zdroje informací, ze kterých finanční analýza čerpá. Poté budou popsány vybrané metody finanční analýzy. Následující kapitoly obsahují analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Podrobněji budou popsány ukazatele aktivity. V další kapitole se seznáme s analýzou soustav ukazatelů, konkrétně Altmanův index a index IN05, kteří představují bankrotní model.

V praktické části budou uvedeny základní informace o společnosti IMI International, s.r.o., která je předmětem finanční analýzy, její historie, předmět podnikání a organizační struktura. Poté následuje vyhodnocení silných a slabých stránek firmy a zváží se příležitosti a hrozby firmy jako celek vzhledem k předmětu podnikání. Vyhodnotí se silné a slabé stránky také v oblasti řízení zásob. Vybrané metody finanční analýzy se přímo aplikují na vybraný podnik na základě účetních výkazů z let 2009 až 2013 a výsledky se srovnají s doporučenými hodnotami a konkurenčním podnikem.

Závěr praktické části bude obsahovat celkové zhodnocení finanční situace společnosti a vlastní návrhy na zlepšení finanční situace podniku.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část se nejprve bude věnovat pojmům SWOT analýza, finanční analýza, uživatelé finanční analýzy a zdroje informací, ze kterých finanční analýza čerpá. Poté budou popsány vybrané metody finanční analýzy, které budou následně aplikovány v praktické části na vybraný podnik.

1.1 SWOT analýza

Nástroj strategického managementu, který identifikuje silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby (1).

SWOT analýza vychází z interní a externí analýzy. Interní analýza zahrnuje silné a slabé stránky a externí analýza popisuje příležitosti a hrozby firmy. Název SWOT tvoří první písmena anglických názvů. Jednotlivé výsledky uspořádáme do tzv. SWOT matice, která je znázorněna následovně (2).

Strengths (silné stránky)	Weaknesses (slabé stránky)
Opportunities (příležitosti)	Threats (hrozby)

Zdroj: (2)

Silné a slabé stránky se vztahují k situaci v rámci podnikání. Silné stránky představují činnosti, které máme dělat v podniku. Úkony, které firmě pomáhají k tomu, aby byla úspěšná. Za silnou stránku lze považovat podnikové schopnosti, dovednosti, zdrojové informace a potenciál. Mezi silné stránky zahrnujeme silnou značku, počítačový systém, specifické znalosti, patenty, strategickou polohu podniku, snahu o ochranu životního prostředí. Oproti tomu slabé stránky představují něco, co naopak nemáme, nemůžeme dělat. Tato slabá místa mají za následek neúspěch v podnikání. Slabou stránku může

představovat nedostatek marketingových zkušeností, špatné umístění firmy, nízké hodnocení mezi zákazníky, vysoké náklady, neznámá značka (1) a (2).

Příležitosti a hrozby jsou naopak umístěny mimo organizaci. Příležitosti jsou jakékoliv příznivé situace, které bychom měli využít k dosažení úspěšných výsledků firmy. Mezi příležitosti můžeme zařadit vznik nových trhů, rostoucí poptávku po některých produktech, služeb nebo zhroucení konkurenta. Hrozby představují změny vnějších podmínek, které mohou mít negativní vliv na podnikání. Hrozbu může představovat daňová reforma, monopolní dodavatel, vstup nových konkurentů na trh, nová regulační opatření, zavedení obchodních bariér (1) a (2).

Pro vytvoření SWOT analýzy se budeme nejdříve zabývat silnými a slabými stránkami. Prvním úkolem je určit si, co pro podnik představuje sílu. Vlastnosti firmy, které dělají podnik úspěšný. Druhým úkolem je stanovit si slabiny, které firmu drží zpět. Podobně tak budeme postupovat u příležitostí a hrozeb (1).

Při vytváření analýzy však dochází k problémům při zařazení jednotlivých složek do správné kategorie. Silné a slabé stránky představují interní faktory, které mají přímý vliv na firmu, která je může ovlivnit. Příležitosti a hrozby jsou externí faktory a firma je nemůže přímo ovlivnit (2).

Pro objektivní výsledky musíme shromažďovat přesné informace, které se získají z následujících analýz: zákazníků, konkurence, životního prostředí, překážky vstupu na trh, dostupnosti, finanční výkonnosti, portfolia, rizik, tržní a další (1).

SWOT analýza poskytuje informace, které jsou využity při zjišťování podnikových zdrojů, schopností a konkurenčního prostředí. Získané výsledky analýzy napomáhají při výběru vhodné marketingové strategie (2).

1.2 Pojem finanční analýza

Finanční analýza představuje soubor činností, jejichž cílem je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Celkově posuzuje úroveň současné finanční situace podniku a její příčiny, připravuje návrhy ke zlepšení finanční situace a představuje nástroj hodnocení variant finančních strategií podniku (1).

Finanční analýza je součástí finančního řízení, působí jako zpětná informace o tom, zda byly splněny předem stanovené cíle. Základním finančním cílem podniku je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku. Hlavním nástrojem finančního řízení je finanční plán, který zahrnuje strategické cíle podnikatele, dosavadní vývoj a úroveň finanční situace podniku (4).

Znalost finanční analýzy patří k základním dovednostem finančních manažerů. Získané výsledky analýzy slouží ke strategickému a taktickému rozhodování o investicích a financování. Zjištění finančního postavení společnosti je důležité jak ve vztahu k minulosti, tak i pro odhad a prognózování budoucího vývoje (4).

Existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují k určitému časovému okamžiku, proto by finanční analytik či manažer měl znát účetnictví (3).

Postup při zpracování finanční analýzy

1. Definovat účel finanční analýzy, pro koho je zpracovávána a jak se bude pracovat s jejími výsledky.
2. Příprava a sběr dat pro zpracování finanční analýzy. Zjistit základní charakteristiku společnosti. Předmět činnosti, strategii podnikání, počet zaměstnanců, informace o konkurentech, zákaznících, dodavatelích. Informační zdroje představují účetní výkazy, propagační materiály firmy, informace managementu.
3. Zpracovat SWOT analýzu podniku
4. Zvolit metody a postupy pro zpracování analýzy. Provést analýzy stavových ukazatelů, rozdílových a poměrových ukazatelů.

5. Zjistit a porovnat hodnoty ukazatelů s doporučenými hodnotami či v rámci odvětví.
6. Využít bonitních a bankrotních modelů pro celkové zhodnocení výsledků.
7. Vypracovat souhrnné finanční hodnocení podniku.
8. Identifikovat příležitosti pro zlepšení výkonnosti podniku a navrhnout konkrétní opatření.

Schéma převzato z (3). Existují však i jiné postupy, kterými se věnují ostatní autoři. Struktura bývá obdobná. V některých případech se však nepoužívá SWOT analýza, ale jiné metody, které napomáhají při rozboru finanční situace podniku.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy, které jsou podstatné pro zhodnocení finanční situace podniku, slouží velkému okruhu uživatelů. Uživatelé finanční analýzy se dělí na interní a externí. Představiteli interních uživatelů jsou majitelé podniku, manažeři, zaměstnanci. K externím uživatelům můžeme zařadit investory, obchodní partnery, banky, stát a jeho organizace (5).

Hlavním cílem majitelů podniku je maximalizovat tržní hodnotu společnosti. Na základě finanční analýzy a jejich výsledků si tak ověřují, zda toho bylo dosaženo a jakým způsobem byly vložené peníze do podniku zhodnoceny (3).

Manažeři potřebují finanční analýzu pro potřeby operativního a strategického finančního řízení podniku. Výstupy z finanční analýzy využívají manažeři ke každodenní práci a plánují tak základní cíle podniku, aby napomáhali odhalovat finanční analýz. Výsledky napomáhají odhalovat silné a slabé stránky podniku a umožňují tak přijmout různá opatření, která pomohou ke zlepšení finanční situace (6).

Zaměstnanci mají především osobní zájem na prosperitě, ekonomické a finanční stabilitě podniku, protože si chtějí udržet pracovní místa a mzdovou úroveň. Bývají motivováni výsledky hospodaření. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o mzdové a sociální perspektivy.

Zaměstnanci uplatňují svůj vliv na řízení podniku a hospodářské výsledky prostřednictvím odborových organizací (5).

Investoři jsou poskytovatelé kapitálu a využívají výsledky finanční výkonnosti podniku, aby získali informace pro rozhodování o potenciálních investicích. Sledují především míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem. Očekávají, že po určitém čase se jim tyto vložené prostředky vrátí ve formě dividend či podílů na zisku. Také získávají informace, jak podnik nakládá s vloženými peněžními prostředky (6).

Dodavatelé a odběratelé se zaměřují zejména na schopnost podniku dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů. Proto sledují ukazatele zadluženosti, likvidity podniku. Tyto ukazatele jsou projevem krátkodobého zájmu zákazníků a dodavatelů. Důležité je však i dlouhodobé hledisko, které zajišťuje dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů (6).

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se rozhodli, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Používají vlastní metody pro prověřování bonity klientely a kladou důraz na nejsilnější zajištění úvěrů. Využívají nejrozumnější bankrotní a bonitní modely a tyto doplňují a rozšiřují o své vlastní ukazatele. Banka tak získává nejlepší informace o finanční situaci společnosti (6).

Stát se zaměřuje především na kontrolu vykazovaných daní a informace využívá pro různé statistické průzkumy, při rozdělování dotací (4).

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro vypracování finanční analýzy potřebujeme vstupní data. Ke zjištění úspěšného rozboru finančního zdraví podniku musí být tyto informace kvalitní a komplexní (3).

Hlavním zdrojem informací je účetní závěrka. Dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, tvoří účetní závěrku rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, která obsahuje údaje o účetní jednotce. Také může zahrnovat přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách

vlastního kapitálu. Jako významný zdroj pro sestavení finanční analýzy slouží i výroční zpráva (4).

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který zachycuje princip bilanční rovnosti. Údaje charakterizují stav dlouhodobého hmotné a nehmotného majetku a zdrojů jejich financování k určitému datu (7).

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. Vložené prostředky mají za cíl přinést podniku určitý ekonomický efekt. Majetek podniku dělíme na tři základní skupiny. První skupinu představují stálá aktiva neboli dlouhodobý majetek, druhou skupinu tvoří oběžná aktiva a třetí skupinu tvoří specifická skupina časové rozlišení (6).

Tabulka 1 Struktura aktiv

Označení	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	
	AKTIVA CELKEM				
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek				
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva				
C.I.	Zásoby				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
C.III.	Krátkodobé pohledávky				
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek				
D.	Časové rozlišení				

Zdroj: (9)

Zdroje financování majetku podniku představují pasiva. Hlavní součástí pasiv je vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál dle stanov společnosti obsahuje položku zákonný rezervní fond tvořený ze zisku. Cizí zdroje představují určitý dluh společnosti, který musí být uhrazen. Za tyto zdroje však platíme úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu (5).

Největším problémem analýzy rozvahy jsou historické ceny položek bilance. Rozvaha zobrazuje hodnotu aktiv k určitému dni a tak nepodává informace o dynamice společnosti. V bilanci se nepracuje s časovou hodnotou peněz a stavy aktiv tak nemají přesnou současnou hodnotu (5).

Tabulka 2 Struktura pasiv

Označení	PASIVA	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
	PASIVA CELKEM		
A.	Vlastní kapitál		
A.I.	Základní kapitál		
A.II.	Kapitálové fondy		
A.III.	Rezervní fondy		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období		
B.	Cizí zdroje		
B.I.	Rezervy		
B.II.	Dlouhodobé závazky		
B.III.	Krátkodobé závazky		
B.IV.	Bankovní úvěry		
C.	Časové rozlišení		

Zdroj: (9)

1.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty nám podává písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal ze svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady představují peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Výsledek hospodaření podniku získáme, pokud od celkových výnosů odečteme celkové náklady podniku (4).

V rozvaze a výkazu zisku a ztráty vzniká časový nesoulad mezi náklady a výnosy, příjmy a výdaji, ziskem a stavem peněžních prostředků. Z těchto důvodů tvoříme přehled o peněžních tocích (1).

1.4.3 Cash flow

Výkaz cash flow podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, které podnik realizoval (4).

Peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na bankovních účtech tvoří peněžní prostředky firmy. Krátkodobý majetek, dle definice každé účetní jednotky, představuje peněžní ekvivalenty. Cash flow tvoříme přímou a nepřímou metodou. V praxi využíváme nejčastěji nepřímý způsob (3).

Tabulka 3 Tvorba Cash flow nepřímou metodou

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
+/- změna pohledávek
+/- změna krátkodobých cenných papírů
+/- změna zásob
+/- změna krátkodobých závazků
Cash flow z provozní činnosti
+/- změna fixního majetku
+/- změna nakoupených obligací a akcií
Cash flow z investiční činnosti
+/- změna dlouhodobých závazků
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: (7)

1.5 Ukazatele finanční analýzy

Finanční analýza využívá elementární a vyšší metody. Vyšší metody nejsou ve firmách dostatečně využívány, protože jsou závislé na znalostech matematické statistiky a ekonomiky. Abychom mohli tyto metody aplikovat, je potřeba kvalitní software, proto se jimi zabývají specializované firmy (7).

Elementární metody analýzy pracují s položkami účetních výkazů nebo s čísly, která jsou odhadnuta. Proto zde hraje důležitou roli časové hledisko. Rozlišují se stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny jsou vykazovány k určitému časovému okamžiku. Taková data se nachází v rozvaze. Tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu. Tyto veličiny jsou ve výkazu zisku a ztráty. Nedostatečné informace, či krátká doba rozboru firmy, má za následek nepřesné výsledky analýzy (4).

Ukazatelé finanční analýzy se člení na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. Mohou se také členit na extenzivní a intenzivní ukazatelé. Extenzivní ukazatele jsou vyjádřeny v objemových jednotkách a informují o rozsahu či objemu analyzované položky. Pokud jsou použita data z účetních výkazů, jsou ukazatele vyjádřeny v peněžních jednotkách. Do této skupiny patří stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatele. Nefinanční ukazatele nevychází z údajů z účetních výkazů. Vychází z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Zde řadíme například počet zaměstnanců, objem zásob, spotřebu energie nebo produktivitu práce. Tyto ukazatele připívají ke zpřesnění finančních ukazatelů (7).

„Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění“. Jedná se o obrátové a rychlostní ukazatele aktivity (7,43).

1.6 Analýza absolutních ukazatelů

Ukazatele vycházejí z porovnávání hodnot jednotlivých položek účetních výkazů. Zahrnují horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza vyjadřuje časové změny absolutních ukazatelů. Pro kvalitnější výsledky je nutné tvořit dostatečně dlouhé časové řady (7).

„Vyjadřuje, o kolik procent se oproti minulému roku změnily jednotlivé položky bilance nebo o kolik se změnily jednotlivé položky v absolutních číslech“ (6, 19).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel } (t) - \text{Ukazatel } (t-1)$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel } (t-1)$$

(3)

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou účetních výkazů. Dochází k posuzování struktury aktiv, pasiv i složek výkazu zisku a ztráty. Struktura aktiv informuje o investicích firmy a také posuzuje jejich výnosnost. Pasiva vyjadřují, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena (7).

„Procentní rozbor spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů“ (3, 68).

$$(\text{Velikost položky bilance} / \text{suma hodnot bilance}) \times 100$$

(6)

1.7 Analýza tokových ukazatelů

Informuje o změnách, ke kterým došlo za určitou dobu. Hlavním ukazatelem je výsledek hospodaření, který zjistíme jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Ve finanční analýze používáme ve výpočtech zisk před úroky a zdaněním EBIT, nebo čistý zisk EAT (7).

1.8 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozbor těchto ukazatelů slouží k analýze finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Ukazatele představují rozdíl mezi položkou aktiv a položkou pasiv (3).

1.8.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Nejvýznamnější rozdílový ukazatel, který má značný vliv na platební schopnost podniku. Čistý pracovní kapitál zajišťuje nezbytnou míru likvidity, proto by jeho hodnoty měly být kladné. Ukazatel představuje přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky (3).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

(6)

1.9 Analýza poměrových ukazatelů

Tyto ukazatele jsou nejvyužívanější a jsou dány podílem dvou položek ze základních účetních výkazů. Pomocí těchto ukazatelů se následně provádějí časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy (7).

U každého ukazatele jsou uvedeny doporučené hodnoty, s kterými je nutné pracovat opatrně. Jedná se pouze o orientační hodnoty. Tyto hodnoty závisí na druhu podniku, a proto je důležité je zvážit (3).

1.9.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet zisk použitím investovaného kapitálu. Ukazatele poměřují zisk s jinými veličinami s cílem zhodnotit úspěšnost firmy (7).

„Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele“ (6, 22)

Rentabilita tržeb (Return On Sales - ROS)

„Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání“ (3, 98).

V čitateli může být vyjádřen zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo EBIT. Pro srovnání ziskové marže mezi podniky zvolíme stejný zisk v čitateli, aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou. Tržby představují součet tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Doporučená hodnota ROS by měla být větší než 6 % (3).

$$ROS = (Zisk / Tržby)$$

(3)

Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets - ROA)

Výpočtem ukazatele zjistíme výkonnost neboli produkční sílu podniku. Vyjadřuje schopnost podniku efektivně využívat svůj majetek k tvorbě hodnot v podobě zisku.

Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč aktiv. Doporučená hodnota ROA pro velmi dobrou situaci podniku je 15-12 % a hodnoty v rozmezí 12-10 % představuje dobrou rentabilitu (3).

$$ROA = (EBIT / AKTIVA)$$

(3)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE)

Ukazatel vyjadřuje, kolik zisku po zdanění připadá na jednu část kapitálu investovaného akcionářem. Vlastní kapitál zahrnuje základní kapitál, emisní ážio, fondy vytvořené ze zisku a zisk z běžného období (6).

Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Doporučená hodnota by se měla pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů (3).

„Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko“ (1, 100).

$$ROE = (\text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál})$$

(3)

Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment - ROI)

Ukazatel vyjadřuje výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku (1).

$$ROI = \text{Zisk} / \text{Dlouhodobý kapitál}$$

(3)

1.9.2 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Jednou ze základních podmínek pro úspěšnost podniku je trvalá likvidita (7).

Ukazatele zjistíme jako poměr toho čím je možná platit, s tím, co je nutno zaplatit. Do čitatele se dosazují majetkové složky s různou likvidností. Likvidnost je schopnost podniku přeměnit majetek na peníze. Do jmenovatele se dosadí krátkodobé cizí zdroje. Tyto zdroje tvoří krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci (3).

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Ukazatel popisuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v intervalu 1,5-2,5. Vyšší hodnota než doporučená je způsobena zbytečně vysokou hodnotou čistého pracovního kapitálu a drahém financování (3).

Pokud je hodnota ukazatele 1 a menší, je likvidita riziková. Podnik není schopen uspokojit své věřitele, pokud by veškerá oběžná aktiva proměnil na peníze (6).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

(3)

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Ukazatel v čitateli nezahrnuje zásoby, které představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1-1,5. Pokud je hodnota menší jak 1, měl by podnik prodat část zásob, aby byl dostatečně likvidní. V případě vyšší hodnoty než doporučené, má podnik mnoho pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok (4).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek})}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

(3)

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Získané hodnoty při výpočtu okamžité likvidity jsou nejpřesnější, protože v čitateli je pouze krátkodobý finanční majetek. Ukazatel hodnotí schopnost uhradit závazky podniku v určitý okamžik. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 0,2-0,5. Likvidita by neměla být vyšší, protože by to znamenalo, že podnik neefektivně využívá finanční majetek (6).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

(3)

1.9.3 Ukazatele zadluženosti

Termín zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svého majetku cizí finance. Hlavní příčinou financování cizími zdroji je poměrně nižší cena než financování vlastními zdroji (4).

Pomocí těchto ukazatelů lze posoudit finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska a zjistit rizika, která firmy hrozí při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů (7).

Zadlužení do určité míry je pro firmu prospěšné, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Úrok z cizího kapitálu představuje náklad, který snižuje zisk, a sníží se tak daňové zatížení podniku. Pokud vyplácíme podíly na zisku, nejedná se o daňově uznatelnou položku. Avšak vlastní kapitál je nejbezpečnějším zdrojem financování, protože jej nemusíme splácet. Z toho tedy vyplývá, že by firma měla směřovat k optimální finanční struktuře, která podává nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu (3).

Celková zadluženost

Ukazatel představuje základní ukazatel zadluženosti. Jeho doporučená hodnota je v rozmezí 30-60 %. Zadluženost na úrovni 50 % svědčí o stabilitě firmy. Pokud posuzujeme zadluženost, je nutné rozlišovat a respektovat druh odvětví, ve kterém se firma pohybuje. Protože zadluženost v různých odvětvích ekonomiky je odlišná (3).

„Vyjadřuje míru věřitelského rizika, protože poměruje cizí zdroje k celkové hodnotě aktiv“ (6, 26).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem}$$

(3)

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje míru, do jaké jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Podává přehled o majetkové struktuře podniku. Je považován za tzv. doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Součet obou ukazatelů je roven 1. Koeficient samofinancování zjistíme jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům (7).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

(7)

Míra zadluženosti

Ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál. Ukazatel je důležitý zejména pro banky, které ho používají v případě žádosti o nový úvěr. Banka se dle výsledků rozhodne, zda úvěr poskytne, či ne. Proto je důležitý časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Při výpočtu zadluženosti by se měla zohlednit struktura zdrojů z hlediska splatnosti. Krátkodobé zdroje představují vyšší rizika, protože je podnik musí v krátké době splatit. Méně rizikové jsou dlouhodobé zdroje, které však nesou vyšší cenu za jejich financování (3).

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}$$

(3)

Úrokové krytí

„Charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky“ (3, 87).

„Ukazatel vyjadřuje, kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni“ (6, 26).

Pokud hodnota ukazatele je 1, tak podnik vytvořil zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům, ale na daně státu a na výplatu čistého zisku vlastníkům nemá. Proto doporučená hodnota by měla být větší než 5 (3).

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

(3)

1.9.4 Ukazatele aktivity

„Měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy“ (7,44).

Cílem je zjistit, jak hospodaříme s aktivy a jaký vliv toto hospodaření má na výnosnost a likviditu (7).

Ukazatele aktivity patří mezi kombinované ukazatele, protože při výpočtu používají údaje jak z rozvahy, tak i z výkazu zisku a ztráty. Pokud má firma velké množství aktiv, je její úrokové zatížení velké a zisk je snižován úrokovým břemenem. Naopak firma, která má malé množství aktiv, ztrácí potencionálně výhodné podnikatelské příležitosti (4).

Obrat aktiv

Ukazatel uvádí, kolikrát tržby pokrývají celková aktiva. Doporučená hodnota je 1,6-3. Při těchto výsledcích dochází k efektivnímu využívání aktiv. Nižší hodnoty vypovídají o neúměrné majetkové vybavenosti podniku. Vyšší hodnota než doporučená představuje riziko, že podnik nebude schopen uspokojit své klienty z důvodů nedostatku aktiv. Za tržby se dosazují tržby za prodej zboží nebo tržby za prodej vlastních výrobků a služeb nebo jejich kombinace. Hodnota aktiv představuje čistý stav aktiv (3).

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

(3)

Obrat dlouhodobého majetku

„Neboli ukazatel intenzity využití aktiv měří, jak efektivně společnost využívá své budovy a zařízení „ (8, 60).

Ukazatel udává, kolikrát tržby převyšují dlouhodobý majetek. Charakteristika je obdobná jako u ukazatele obratu aktiv. Avšak výpočet se v čitateli omezuje pouze na využití dlouhodobého majetku (3).

Sledování úrovně ukazatele je důležité při rozhodování o pořízení dlouhodobého majetku. Majetek je však ve výkazech evidován v historických cenách. Proto inflace způsobí, že aktiva pořízená v minulosti jsou podhodnocena. Pokud porovnáváme výsledek ukazatele u starší firmy s novou firmou, tak starší firma bude mít větší obrat dlouhodobého majetku. Výsledná hodnota tak může být zkreslena, protože účetnictví neumí pracovat s inflací (8).

Ukazatel obratu aktiv i obratu dlouhodobého majetku je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. To znamená, že výsledek ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě větší odepsanosti majetku (4).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

(3)

Doba obratu zásob

„Ukazatel udává, jak dlouho trvá doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím“ (3, 104).

Získaný výsledek udává počet dnů, po nichž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Podnik preferuje nižší výsledné hodnoty, aby získala v kratší době inkaso peněz. Pro hodnocení jednotlivých druhů zásob je vhodnější do jmenovatele dosadit náklady, které se zásobami souvisejí (3).

Ukazatel používá při výpočtu celkové tržby. Tržby jsou položkou účtu zisku a ztráty, které vykazují sumu za určité období. Oproti tomu zásoby vyjadřují stav k určitému okamžiku. Pro získání přesnějších výsledků by bylo lepší použít průměrné roční zásoby. Tržby odrážejí tržní hodnotu, ale zásoby se uvádějí v nákladových cenách, proto při inflaci ukazatel nadhodnocuje dobu obratu zásob. Pro zjištění lepšího výsledku můžeme použít náklady za prodané zboží, avšak běžně se používají tržby (8).

Výsledek, který po srovnání s oborovým průměrem, je příznivý, udává, že firma nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by podnik nadbytečně financoval. Velké množství zásob představuje investici s nízkým nebo nulovým výnosem. Nízká doba obratu zásob podporuje důvěru v likviditu firmy (8).

Při hodnocení doby obratu zásob je třeba zohlednit i ostatní faktory, které mají dopad na získané výsledky. Při růstu tržeb zpravidla firmy nakupují zásoby, které představují jejich přebytek. Tento přebytek podnik musí financovat. Naopak pokles tržeb má za následek zpomalení obrátky zásob z důvodu kumulace neprodaných zásob. Společnost, jejíž podnikatelská činnost je významně sezónní, tak před počátkem sezóny a v začátku sezóny má extrémně vysoký sklad, což zhoršuje výpočet ukazatele a výsledek je vysoký. Také způsob účtování zásob má vliv na výpočet ukazatele. Jedná se o změny přeceňování zásob či změny účetní metody oceňování zásob (10).

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Průměrný stav zásob} / \text{Tržby}) * 360$$

(3)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek představuje dobu, po kterou je kapitál vázán ve formě pohledávek. Ukazatel udává průměrný počet dnů, během nichž je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách. Průměrná doba splatnosti pohledávek, představuje dobu, po kterou firma financuje, bezúročně, své odběratele. Doporučená hodnota se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Čím delší doba obratu pohledávek, tím vyšší náklady pro firmu (3).

Průměrnou dobu obratu pohledávek je důležité srovnat s platební dobou, za kterou firma fakturuje za své zboží. Je-li doba splatnosti pohledávek delší než platební podmínky, tak firmy neplatí včas své závazky. Pokud tento trend trvá déle, měla by firma zvážit opatření, které by vedlo k urychlení inkasa svým pohledávek (8).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Průměrný stav pohledávek} / \text{Tržby}) * 360$$

(3)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků představuje dobu od samého vzniku dluhu do doby jeho úhrady. Udává dobu, po kterou podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty obratu pohledávek (3).

$$\text{Doba obratu závazků} = (\text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby}) * 360$$

(3)

„Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazků do doby jeho úhrady. Tento časový nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity. Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat kompromis“ (3, 105).

1.10 Analýza soustav ukazatelů

Metody, které využívají ukazatele finanční analýzy a vzájemně je kombinují. Výsledkem je sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli (7).

Bonitní a bankrotní modely mají největší přínos hlavně pro bankovní sektor. Proto si banky vytváří systémy pro hodnocení bonity firem. Na základě výsledků banky zjistí a zváží míru rizika, která bance hrozí při schválení úvěru (6).

1.10.1 Bonitní modely

„Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Je zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami v rámci jednoho oboru podnikání“ (7, 72).

Finanční zdraví podniku zjistíme za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Dle počtu dosažených bodů zařadíme firmu do daných kategorií. Do bonitních modů patří Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (3).

1.10.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely podávají informace o tom, zda podniku hrozí v blízké době bankrot. Modely vychází z předpokladu, že ve firmě jsou problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům patří Z-skóre (Altmanův model), indexy IN, Tafflerův model (3).

Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův index finančního zdraví patří mezi nejznámější a nepoužívanější modely. V České republice je nejoblíbenější kvůli jednoduchosti výpočtu. Výpočet je dán součtem pěti hodnot poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha (7).

Pomocí modelu lze zjistit bankrotující firmy a firmy, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. Avšak výsledek představuje koeficient, který je orientační (7).

Model vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, je podnik finančně silný. Při $Z = 1,81 - 2,99$ má podnik určité finanční problémy a při Z menší než 1,81 má podnik velmi silné finanční problémy a je přímým kandidátem bankrotu (3).

$$Z\text{-skóre} = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,420 * X4 + 0,998 * X5$$

$X1$ = Pracovní kapitál / Aktiva

$X2$ = Nerozdělené zisky / Aktiva

$X3$ = EBIT / Aktiva

$X4$ = Základní kapitál / Cizí zdroje

$X5$ = Tržby / Aktiva

Tržní hodnotu vlastního kapitálu je problém u většiny podniků zjistit. Proto můžeme použít konzervativní odhad, který tržní hodnotu představuje jako pětinasobek ročního cash flow, nebo použít účetní hodnoty vlastního kapitálu (3).

Index IN05

Index IN vznikl na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností. Index důvěryhodnosti pro podmínky v České republice sestavili manželé Neumaierovi. Index IN05 vznikl aktualizací indexu IN04 (3).

Model IN je vyjádřen pomocí rovnic, ve které jsou uvedeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Ke každému ukazateli je přiřazená váha, která je váženým průměrem hodnot ukazatele v odvětví. Proto model přistupuje ke specifickým jednotlivých odvětví (7).

Pokud je hodnota větší než 1,6 tak podnik tvoří hodnotu, je bonitní a nezbankrotuje. Hodnota v rozmezí od 0,9-1,6 značí šedou zónu. Hodnota nižší než 0,9 představuje bankrotní podnik, který netvoří hodnotu (6).

$$IN05 = 0,13 * A/CZ + 0,04 * EBIT/Ú + 3,97 * EBIT/A + 0,21 * VÝN/A + 0,09 * OA/(KZ+KBÚ)$$

(6)

A Aktiva

CZ Cizí zdroje

Ú Úroky

VÝN Tržby

OA Oběžná aktiva

KZ Krátkodobé závazky

KBÚ Krátkodobý bankovní úvěr

Bankrotní modely budou aplikovány v praktické části pro zjištění rizika bankrotu vybrané společnosti.

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Praktická část se zaměří na základní informace o společnosti IMI International, s. r. o. Představí se její výrobní program a organizační struktura. Vyhodnotí se SWOT analýza zaměřená na firmu jako celek, a poté na oblast zásob. Vybrané metody finanční analýzy se přímo aplikují na vybraný podnik na základě účetních výkazů z let 2009 až 2013 a výsledky se srovnají s doporučenými hodnotami a konkurenčním podnikem.

2.1 Základní informace o společnosti

Anglická korporace IMI International, plc. byla založena v roce 1862 v Birminghamu. Zakladatelem je skotský viktoriánský podnikatel George Kynoch, který otevřel továrnu na střelivo ve Velké Británii. V roce 1881 se společnost stává největším výrobcem munice. V roce 1900 se rozrůstá výrobní program a v roce 1962 na stoleté výročí založení první továrny na střelivo byl podnik přejmenován na Imperial Metal Industries – IMI. Obrat společnosti přesahuje 1,6 miliard liber a tím se podnik řadí mezi světově úspěšné a finančně stabilní společnosti. Zaměstnává přibližně patnáct tisíc lidí ve více než třiceti pěti zemích po celém světě (15).

Nadnárodní, dynamicky se rozvíjející společnost poskytující inovativní technická řešení významným světovým zákazníkům z nejrůznějších oborů. Jednotlivé podniky uvnitř IMI mají společný cíl - využití všech znalostí a dlouholetých zkušeností pro vytvoření technologicky dokonalých inženýrských řešení, která přináší konkurenční výhodu našim zákazníkům. Přibližně sedmdesát procent výrobků napříč IMI je vytvořeno na míru, dle požadavku zákazníků (15).

Norgren představuje největší firmu IMI International. Podnik je jeden ze tří nejvýznamnějších dodavatelů systémů pro řízení pohybu a řízení kapalin a plynů. Celosvětově zaměstnává šest tisíc zaměstnanců. Prodejní a servisní síť má pokrytou ve více než sedmdesáti pěti zemích. Globální technická centra má společnost rozmístěné v USA, Německu, Velké Británii a České republice (15).

Společnost je rozdělena do dvou obchodních (Hydronics a Norgren Žamberk) a dvou výrobních divizí (Norgren Brno a CCI). Divize Hydronics se nachází v sídle společnosti, obchodní divize Norgren v Žamberku, výrobní divize Norgren a divize CCI v Brně. Divize mají vlastní útvary prodeje, výroby, nákupu a účetnictví a samostatně spravují své informační technologie. Správu finančních zdrojů pro celou společnost zajišťuje divize Norgren Brno. Vlastníkem IMI International s.r.o. je společnost IMI Overseas Investments Limited se sídlem v Birminghamu, která patří do nadnárodní skupiny společnosti IMI Plc. (16).

Česká pobočka IMI Norgren CZ vznikla jako první závod společnosti Norgren ve střední Evropě. Pobočka se sídlem v CTP Modřice v Brně zaměstnává přibližně 500 zaměstnanců. Společnost je držitelem ISO 9001, ISO/TS 16 949, EMS ISO 14001, OHSAS 18001 a certifikace 94/9/EC - ATEX, level G. (15).

2.1.1 Výrobní program

Norgren CZ dělí svůj výrobní program do šesti průmyslových odvětví: užitková vozidla, energetika, potraviny a nápoje, průmyslová automatizace, medicínská technika a železnice. V oboru užitkových vozidel navrhují a vyrábí zařízení pro nákladní auta, autobusy a navrhují zařízení pro extrémní teplotní rozpětí a odolná vůči vibracím. Po kolejová vozidla vyrábí systém otevírání dveří. Zaměřují se na zákazníky z odvětví těžby ropy a plynu, chemického průmyslu a energetiky a jaderného průmyslu. V oblasti potravinářství vyrábí široké rozpětí zařízení na manipulaci se vzduchem, vyfukování PET lahví, rozpouštědla v inkoustovém tisku, splachování chemických látek nebo se snaží o prevenci tvorby vodního kamene v kávovarech. U nápojových automatů vyvíjí unikátní termostaticky říditelné výčepní ventily pro pivo (11).

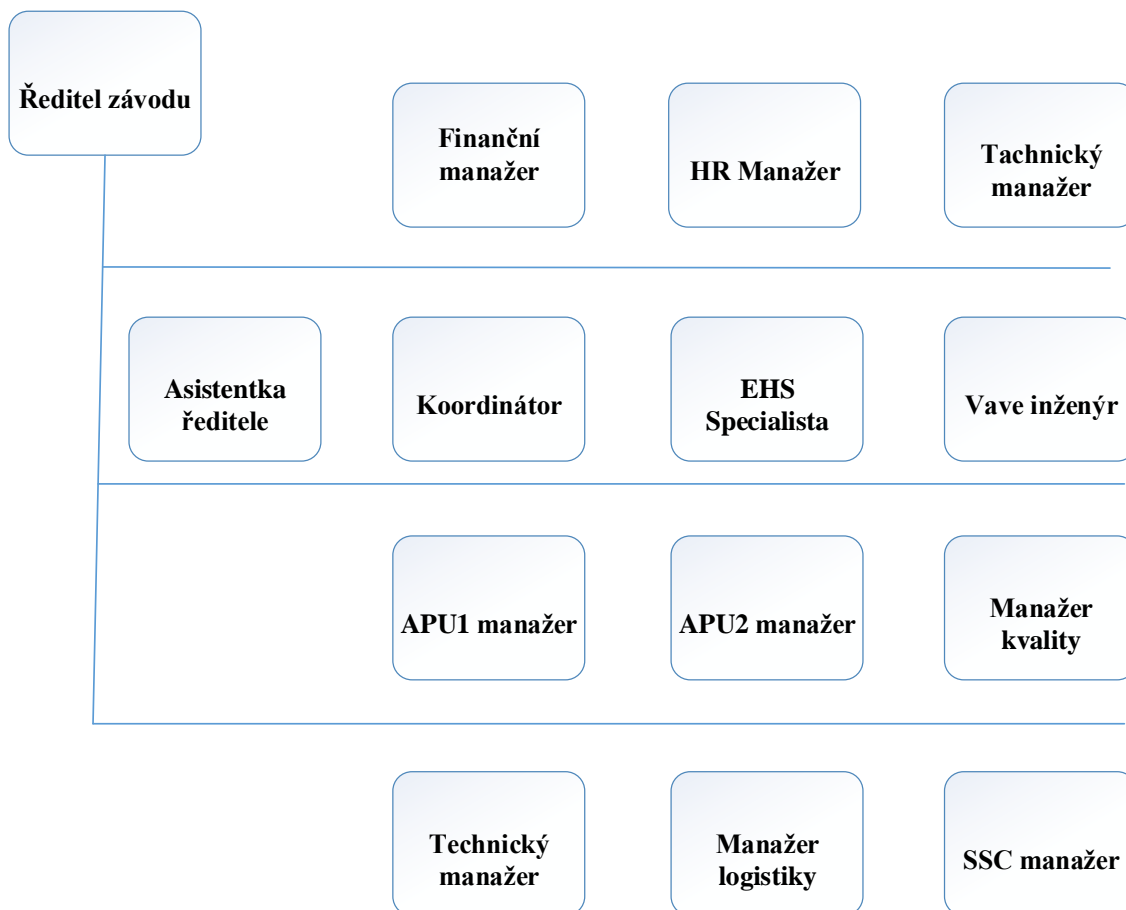
Společnost nabízí široký sortiment vysoce kvalitních výrobků pro řízení pneumatiky a hydrauliky, jako pohony, zařízení pro přípravu vzduchu, šroubení a ventily. Mezi osvědčené značky výrobků patří Lintra, Excelon, Pneufit, Enots, Herion.

Mezi hlavní koncové zákazníky můžeme zařadit HEIDELBERG, MAN, KHS, REXROTH BOSCH GROUP, SCANIA, KRONES, SOLARIS, IVECO, VOLVO (11).

2.1.2 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti IMI International, s. r. o. je zobrazena na následujícím obrázku.

Obrázek 1 Organizační struktura



Zdroj: (15)

2.2 SWOT analýza

Hlavním cílem této analýzy je zjistit silné a slabé stránky firmy, a poté vyhodnotit příležitosti a hrozby firmy. SWOT analýza vybrané firmy není veřejně přístupná, proto jsem při zpracování vycházela ze získaných informací o podniku, které jsou dostupné.

Obrázek 2 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Dlouhodobá působnost na trhu • Silná značka • Podíl na trhu • Dobré výsledky hospodaření podniku (rostoucí trend tržeb, rentability, kladný výsledek hospodaření a kladný ČPK) • Patenty • Strategická poloha společnosti • Dobrá distribuční síť • Kvalitní management a zaměstnanci • Kvalitní software • Snaha o ochranu životního prostředí – Projekt Zelená firma • Podpora vzdělanosti a rozvoje zaměstnanců - Investor in people 	<ul style="list-style-type: none"> • Nízká rentabilita tržeb • Nízká likvidita • Vysoká doba obratu zásob
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Vznik nového trhu v zahraničí • Získání nových zákazníků • Rostoucí poptávka po výrobcích • Zlepšení logistiky zásob • Legislativa (daně, clo) • Podpora EU 	<ul style="list-style-type: none"> • Ztráta významných zákazníků • Ztráta významných dodavatelů • Nový konkurenceschopný podnik • Cenové války s konkurencí • Změna legislativy (daně, clo) • Politické změny (regulace trhu) • Riziko ekonomické krize

(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti)

2.3 SWOT analýza zaměřená na oblast zásob

Pro podrobnější analýzu ukazatelů aktivity jsem vytvořila SWOT analýzu, která vyhodnocuje silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby v oblasti zásob. Informace jsem získala během praxe v oddělení logistiky.

Silné stránky

Mezi silné stránky podniku v oblasti logistiky patří používání kvalitních logistických informačních systémů. Tyto zavedené systémy napomáhají ke snížení celkového objemu zásob, snižují celkové náklady na pořízení materiálu a minimalizují skladovací náklady. Pomocí nich dochází k průběžnému doplňování zásob a nevznikají přebytky ani nedostatky materiálu. Firma dodržuje FIFO princip a vychystává zásoby na základě Check-listů. Přesná identifikace zásob pomocí čárového kódu, slouží k objednávání zásob pomocí čtečky. Získané informace jsou propojeny v informačním systému.

Další silnou stránkou je zavádění tzv. štíhlé výroby (Lean). Jedná se o filosofii, která se zabývá identifikací a odstraňováním plýtvání. Díky tomu přináší pozitivní výsledky do ukazatelů firmy, jakými jsou efektivita, kvalita, včasnost dodávek, standardizace práce a redukce ploch, zásob.

Slabé stránky

I přesto, že společnost používá kvalitní logistické systémy, tak dochází k nedostatkům. Vznikají manka materiálu, protože dochází ke špatné evidenci fyzických kusů materiálu.

Příležitosti firmy

Pro snížení nedostatků v oblasti logistiky by mělo docházet k neustálému proškolení zaměstnanců. Vybraní zaměstnanci by získali více zkušeností s informačním systémem a zlepšila by se tak evidence materiálu.

Hrozby firmy

Hrozbu může představovat ztráta dodavatele nebo nedodání materiálu. Důsledkem toho může dojít ke zpoždění objednávky.

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Cílem této analýzy je porovnat hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů společnosti. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv se zabývá časovými změnami jednotlivých položek aktiv v rozvaze.

Celková aktiva mají ve sledovaném období poměrně **kolísavý vývoj**. V roce 2009 hodnota celkových aktiv byla 678 120 tis. Kč. K největšímu nárůstu došlo v roce 2010, a to o 16,51 % na hodnotu 790 096 tis. Kč. Hlavní příčinou bylo **zvýšení oběžných aktiv** o 25,15 %. V dalších letech došlo k menšímu nárůstu. V roce 2011 to bylo o 2,35 % a v roce 2012 o 9,3 %. Růst způsobily **zásoby**, které se ve sledovaných letech zvyšovaly. K poklesu celkových aktiv došlo v roce 2013, a to o 3,01 % na hodnotu 857 244 tis. Kč. Největší pokles v tomto roce zaznamenala oběžná aktiva, konkrétně **krátkodobý finanční majetek**, který poklesl o **40,85 %**.

Dlouhodobý majetek kromě posledního sledovaného roku má **klesající vývoj**. V roce 2009 byla hodnota dlouhodobého majetku 198 682 tis. Kč. Největší část dlouhodobého majetku zastupuje **dlouhodobý hmotný majetek**. V roce 2010 byl pokles dlouhodobého majetku o 5,92 %. K největšímu poklesu došlo u dlouhodobého nehmotného majetku, a to o 91,02 %. Příčinou byl pokles hodnoty softwaru a nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku. V roce 2011 došlo k poklesu dlouhodobého majetku o 1,94 %. V nadcházejícím roce byl pokles o 5,88 % na hodnotu 183 295 tis. Kč. Pokles v těchto letech zapříčinil pokles dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku. Oba druhy majetku během těchto čtyř let se snižovaly. Pouze v roce 2013 došlo k nárůstu dlouhodobého majetku a to o 32,98 %, což představuje hodnotu 229 420 tis. Kč. Největší změnu zaznamenaly samostatné movité věci, které vzrostly téměř o 66 270 tis. Kč.

Oběžná aktiva mají ve sledovaných letech **kolísavý vývoj**. V roce 2009 oběžná aktiva představovala hodnotu 476 511 tis. Kč.

V roce 2010 došlo k **velkému nárůstu, a to o 25,15 %**. Oběžná aktiva tak vzrostla na hodnotu 596 365 tis. Kč. Největší podíl na růstu mají **krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek**. Pohledávky z obchodních vztahů vzrostly téměř o 66 270 tis. Kč. Ke zvýšení také nastalo u **krátkodobých poskytnutých záloh**. U krátkodobého finančního majetku nastal největší růst na účtech v bankách, které se zvýšily více jak dvakrát. V roce 2011 nárůst oběžných aktiv byl o 3,43 %. V tomto roce byl výrazný pokles u zásob a dlouhodobých pohledávek. Naopak růst zaznamenal krátkodobý finanční majetek, který v průběhu let neustále rostl. V roce 2012 se **oběžná aktiva zvýšila** o 12,62 % na hodnotu 694 682 tis. Kč. Pouze v roce 2013 oběžná aktiva zaznamenala výrazný pokles, a to o 11,99 %. Zásoby měly rostoucí tendenci. Naopak krátkodobé pohledávky se snížily o 24,32 %. Největší propad zaznamenaly daňové pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který poklesl o 40,85 %. Hodnota **bankovních účtů** se snížila až na hodnotu 12 057 tis. Kč.

Časové rozlišení během sledovaných let rostlo. V roce 2009 hodnota časového rozlišení byla 2 927 tis. Kč. V roce 2010 hodnota vzrostla o 132,92 %. Následující rok hodnota vzrostla o 24,73 %. Další rok o 96,14 % a poslední rok naopak došlo k poklesu o 1,62 %.

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
	<i>v %</i>	<i>v %</i>	<i>v %</i>	<i>v %</i>
AKTIVA CELKEM	16,51	2,35	9,30	-3,01
Dlouhodobý majetek	-5,92	-1,94	-5,88	32,98
Dlouhodobý hmotný majetek	-1,67	-1,62	-5,89	33,09
Dlouhodobý nehmotný majetek	-91,02	-71,41	-2,47	-40,08
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	25,15	3,43	12,62	-11,99
Zásoby	3,40	-7,68	7,19	15,69
Dlouhodobé pohledávky	-55,74	-23,54	-100,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	46,65	9,80	16,19	-24,32
Krátkodobý finanční majetek	63,11	26,88	20,20	-40,85
Časové rozlišení	132,93	24,73	96,14	-1,62

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv se zabývá časovými změnami jednotlivých položek pasiv v rozvaze.

Vlastní kapitál vykazuje střídavou tendenci růstu a poklesu. V roce 2009 měl vlastní kapitál hodnotu 331 767 tis. Kč. Největší část představoval **výsledek hospodaření minulých let**. Základní kapitál je ve sledovaném období stejný, taktéž i fondy tvořené ze zisku. Výsledek hospodaření běžného účetního období měl v roce 2009 nejnižší hodnotu. Rok 2010 představoval pokles vlastního kapitálu o 33,21 %. Největší snížení zaznamenal výsledek hospodaření minulých let, který poklesl o 87,78 %. Naopak **výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl na dvojnásobnou hodnotu**. V roce 2011 vlastní kapitál vzrostl o 34,08 % na hodnotu 297 121 tis. Kč. Největší podíl na nárůstu měl výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl o 379,44 %. Následující rok vlastní kapitál vykázal opět růst, a to o 26,41 %. V roce 2013 se vlastní kapitál snížil o 30,97 % na hodnotu 259 288 tis. Kč. Příčinou byl pokles výsledku hospodaření minulých let, který se snížil o 85,59 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období kromě roku 2011 rostl.

Cizí zdroje vykazují ve sledovaném období kolísavý vývoj. V roce 2009 cizí zdroje představovaly částku 345 891 tis. Kč. Největší podíl mají **krátkodobé závazky**. V tomto roce také mají největší hodnotu rezervy. V roce 2010 cizí zdroje vzrostly o 64,29 % na hodnotu 568 277 tis. Kč. Rezervy poklesly o 80 %. Krátkodobé závazky vzrostly o 77,3 %. Největší podíl na růstu měly **závazky z obchodních vztahů**, které vzrostly o 100 tis. Kč. V následujícím roce cizí zdroje poklesly o 10,06 %. Největší změnu vykázaly krátkodobé závazky, které poklesly o 9,39 %. V roce 2012 nedošlo k velkému rozdílu. Pouze rezervy byly nulové a vznikly dlouhodobé závazky v podobě **odloženého daňového závazku**. V posledním roce cizí zdroje vzrostly o 17,64 %. Vznikly rezervy v hodnotě 13 541 tis. Kč.

Časové rozlišení má kolísavý průběh. V roce 2009 představují výdaje příštího období hodnotu 462 tis. Kč. V následujícím roce se tyto výdaje snížily o 52,38 % na částku 220 tis. Kč. V dalším roce naopak došlo k růstu o 89,55 %. Poté opět následoval pokles, a to

o 66,43 %. V roce 2013 výdaje příštího období měly hodnotu 162 tis. Kč, což byl nárůst o 15,71 % oproti minulému roku.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
	v %	v %	v %	v %
PASIVA CELKEM	16,51	2,34	9,32	-3,01
Vlastní kapitál	-33,21	34,08	26,41	-30,97
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	-87,78	379,44	74,43	-85,59
VH běžného účetního období	108,96	-5,96	3,91	44,82
Cizí zdroje	64,29	-10,06	-0,58	17,64
Rezervy	-80,70	-78,26	-100,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	-100,00
Krátkodobé závazky	77,30	-9,39	-0,54	15,20
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	-52,38	89,55	-66,43	15,71

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že **tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb** v průběhu sledovaného období rostly. Pouze v roce 2010 zaznamenaly tržby za prodej zboží pokles, a to o 5,48 %. V následujících letech tyto tržby opět rostly. V roce 2010 tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykázaly největší nárůst, a to o 35,19 %. **Výkony** v tomto období také měly největší nárůst, a to o 36,26 %, ve sledovaném období. Největší růst zaznamenala i **výkonová spotřeba**, která by měla vykazovat nižší nárůst než výkony. **Přidaná hodnota** v roce 2010 klesla o 15,44 % na hodnotu 331 203 tis. Kč. V roce 2011 vzrostla o 13,57 %, poté poklesla o necelé procento a v roce 2013 opět vzrostla o 19,85 % až na hodnotu 447 129 tis. Kč. Velmi důležitou položkou při rozboru finanční situace podniku je **výsledek hospodaření za účetní období**. V roce 2009 jeho hodnota byla 38 430 tis. Kč. Poté došlo k nárůstu o 108,96 % na hodnotu 80 305 tis. Kč. Následující rok výsledek hospodaření vykázal pokles o 5,96 %. V roce 2013 výsledek hospodaření vzrostl dokonce o 47,5 % na hodnotu 113 652 tis. Kč.

Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
	v %	v %	v %	v %
Tržby za prodej zboží	-3,73	18,92	14,38	4,92
Obchodní marže	-5,48	2,19	-8,75	-1,94
Výkony	36,26	15,49	0,91	12,51
Tržby za prodej vlastních	35,19	16,11	1,12	11,99
Výkonová spotřeba	53,24	14,78	0,57	9,72
Přidaná hodnota	-15,44	13,57	-0,82	19,85
Osobní náklady	-13,08	19,95	-1,76	5,53
Tržby z prodeje DM a materiálu	254,62	-79,16	71,94	12,79
Provozní výsledek hospodaření	55,16	-2,16	-0,97	38,67
Nákladové úroky	1,07	27,02	-54,31	20,81
Ostatní finanční náklady	-8,02	112,35	-53,03	17,33
Finanční výsledek hospodaření	-3,48	30,32	-27,15	18,16
VH za běžnou činnost	109,00	-5,97	2,03	47,50
VH za účetní období	108,96	-5,96	3,91	44,82
VH před zdaněním	78,91	-9,25	8,83	40,99

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Vertikální analýza aktiv

Pomocí vertikální analýzy aktiv vyjádřím procentuální podíl jednotlivých položek k celkové výše aktiv.

Dlouhodobý majetek tvoří přibližně **třetinu celkových aktiv**. V roce 2009 to bylo 29,3 %. Z toho největší zastoupení má **dlouhodobý hmotný majetek**. Dlouhodobý nehmotný majetek se podílí na dlouhodobým majetkem necelým procentem. Dlouhodobý finanční majetek ve firmě není, a proto jeho podíl je nulový. V letech 2009-2010 podíl dlouhodobého majetku na celkových aktiv klesal, až na hodnotu 19,52 %. V roce 2013 však došlo k nárůstu na 26,76 %, který zapříčinil dlouhodobý hmotný majetek.

Oběžná aktiva tvoří **dvě třetiny celkových aktiv**. Podíl oběžných aktiv v průběhu let je kolísavý. V roce 2009 byl podíl oběžných aktiv pouze 70,27 %. Z toho **31,54 % zásob** a **35,87 % krátkodobých pohledávek**. Největší nárůst byl v roce 2012, kdy podíl

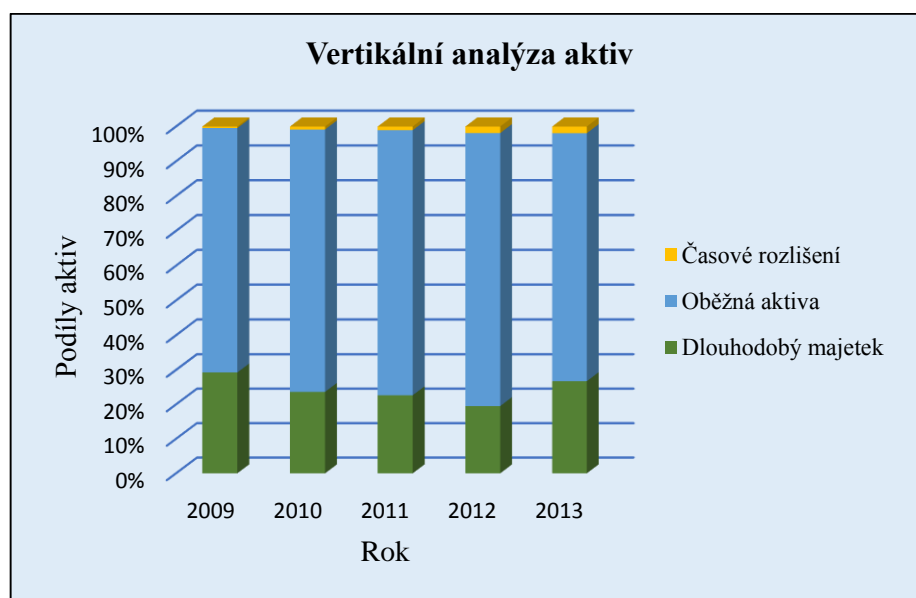
představoval 78,59 %. Nejvíce vzrostly krátkodobé pohledávky, které by měly naopak klesat.

Časové rozlišení představuje zanedbatelnou část na celkových aktivech. Hodnota se pohybuje od 0,43% do 1,91%.

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv

	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	29,30	23,66	22,67	19,52	26,76
Dlouhodobý hmotný majetek	27,90	23,55	22,64	19,49	26,75
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,40	0,11	0,03	0,03	0,02
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	70,27	75,48	76,28	78,59	71,32
Zásoby	31,54	27,99	25,24	24,76	29,53
Dlouhodobé pohledávky	1,63	0,62	0,46	0,00	0,18
Krátkodobé pohledávky	35,87	45,14	48,43	51,48	40,17
Krátkodobý finanční majetek	1,24	1,73	2,14	2,36	1,44
Časové rozlišení	0,43	0,86	1,05	1,89	1,91

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 1 Vertikální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Vertikální analýza pasiv

Pomocí vertikální analýzy pasiv vyjádřím procentuální podíl jednotlivých položek k celkové výše pasiv.

Vlastní kapitál v roce 2009 tvořil **48,92 % celkových pasiv**. Největší podíl na vlastním kapitálu měl výsledek hospodaření minulých let, který představoval 25,54 %. Základní kapitál a rezervní fond měl během sledovaného období stejnou výši. V roce 2010 došlo k poklesu vlastního kapitálu na 28,05 %. Hlavní příčinou byl velmi **nízký výsledek hospodaření minulých let**. Naopak výsledek hospodaření běžného účetního období se zvýšil na hodnotu 10,16 %. V letech 2011-2012 se podíl vlastního kapitálu zvyšoval až na hodnotu 42,49 %. Největší zastoupení měl výsledek hospodaření minulých let, který byl 20,02 %. Poté došlo opět k poklesu z důvodu nízkého výsledku hospodaření minulých let.

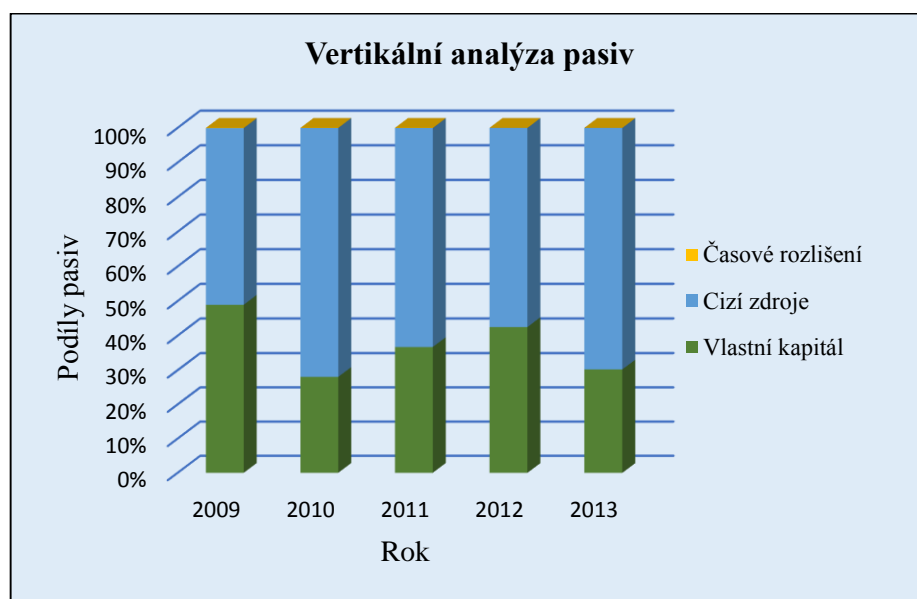
Cizí zdroje v roce 2009 tvořily 51,01 % celkových pasiv. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech měl kolísavý průběh, který se pohyboval **v rozmezí 50-70 %**. Poměrně malou část zde zastupovaly **rezervy**, které v roce 2009 byly největší. Dlouhodobé závazky v podobě odloženého daňového závazku měla firma pouze v roce 2012. **Bankovní úvěry a výpomoci** firma nečerpala během celého sledovaného období. **Krátkodobé závazky** tvořily poměrně celou část cizích zdrojů. Tyto závazky také měly kolísavý průběh.

Časové rozlišení během sledovaného období nepřesáhlo hodnotu 1 %.

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv

	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	48,92	28,05	36,75	42,49	30,25
Základní kapitál	16,10	13,82	13,51	12,36	12,74
Fondy ze zisku	1,61	1,38	1,35	1,24	1,27
VH minulých let	25,54	2,68	12,55	20,02	2,98
VH běžného účetního období	5,67	10,16	9,34	8,88	13,26
Cizí zdroje	51,01	71,93	63,21	57,49	69,73
Rezervy	4,20	0,70	0,15	0,00	1,58
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00
Krátkodobé závazky	46,81	71,23	63,07	57,38	68,15
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,07	0,03	0,05	0,02	0,02

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 2 Vertikální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro výpočet vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byla použita jako **vztažná veličina položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb**. Můžeme říci, že tržby za prodej zboží představují zhruba třetinu z celkových tržeb. Dvě třetiny tvoří tržby za prodej

vlastních výrobků a služeb, které mají převahu. **Obchodní marže** má ve sledovaném období klesající tendenci. **Výkonová spotřeba** i přes růst je stále pod hodnotou výkonů. **Přidaná hodnota** kromě prvního roku stagnuje a pohybuje se u hodnoty 21 %. Také je patrný pokles osobních nákladů z 21 % na 12,95 %. Výsledek hospodaření za účetní období je kolísavý, rozdíly však nejsou výrazné.

Tabulka 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
Tržby za prodej zboží	33,67	23,98	24,55	27,77	26,02
Obchodní marže	11,04	7,72	6,79	6,13	5,37
Výkony	99,79	100,58	100,05	99,83	100,30
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	76,73	86,97	85,98	85,50	83,77
Přidaná hodnota	34,10	21,33	20,86	20,46	21,90
Osobní náklady	21,31	13,70	14,15	13,75	12,95
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,24	0,06	0,01	0,02	0,02
Provozní výsledek hospodaření	0,07	0,08	0,07	0,06	0,08
Nákladové úroky	0,66	0,49	0,54	0,24	0,26
Ostatní finanční náklady	6,59	4,48	8,20	3,81	3,99
VH za běžnou činnost	3,35	5,17	4,19	4,23	5,57
VH za účetní období	3,35	5,17	4,19	4,30	5,57
VH před zdaněním	4,88	6,46	5,05	5,43	6,84

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál dle získaných výsledků vykazuje vždy **kladné hodnoty**. Tento stav je pozitivní. Během sledovaného období čistý pracovní kapitál kolísal. V roce 2009 dosahoval hodnoty 159 099 tis. Kč. Následující rok poklesl na hodnotu 33 585 tis. Kč. Příčinou toho byly **vysoké krátkodobé závazky**, které oproti předchozímu roku vzrostly téměř dvojnásobně. V období 2011-2012 čistý pracovní kapitál opět rostl. Avšak v posledním roce se dostal na nejnižší hodnotu 27 161 tis. Kč. Příčinou byl pokles oběžných aktiv a růst krátkodobých závazků.

Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál

	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	476 511	596 365	616 848	694 682	611 414
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	317 412	562 780	509 914	507 184	584 253
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	159 099	33 585	106 934	187 498	27 161

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 3 Čistý pracovní kapitál v letech 2009-2013

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

2.6.1 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů firma může zjistit, jak hospodaří s aktivy. Toto hospodaření výrazně ovlivňuje výnosnost a likviditu podniku. Při výpočtu byly použity tržby za prodej zboží i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Obrat aktiv vyjadřuje, kolikrát tržby pokrývají celková aktiva. Doporučená hodnota je 1,6-3. V roce 2009 pokrývaly tržby 2,26 krát celková aktiva. Hodnota **spadá do rozmezí doporučených hodnot**, proto je optimální. V následujících letech hodnota kolísá, avšak v doporučeném rozpětí. V posledním roce je obrat aktiv roven 3. Pokud by hodnota v následujících letech byla vyšší, znamenalo by to, že podnik nemá dostatek aktiv.

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využití dlouhodobého majetku. Vyjadřuje, kolikrát tržby pokrývají dlouhodobý majetek. V letech 2009-2012 ukazatel rostl. Příčinou byl **růst tržeb a pokles dlouhodobého majetku**. Celkově jsou hodnoty vyšší jak hodnoty u obratu aktiv. Protože dlouhodobý majetek firmy tvoří přibližně třetinu celkových aktiv.

Doba obratu zásob udává počet dnů, po kterých firma drží své zásoby před tím, než je prodá a získá tak inkaso peněz. Doba obratu zásob ve sledovaném období **kolísá**. Avšak lze vidět **snahu o snížení této doby**. V roce 2009 byly zásoby vázány v podniku 50,15 dnů. V letech 2010-2011 se doba snižovala až na 32,73 dnů. Hodnota zásob se pohybovala kolem 215 000 tis. Kč, avšak tržby neustále rostly. V období 2012-2013 doba obratu zásob vzrostla na 35,42 dnů.

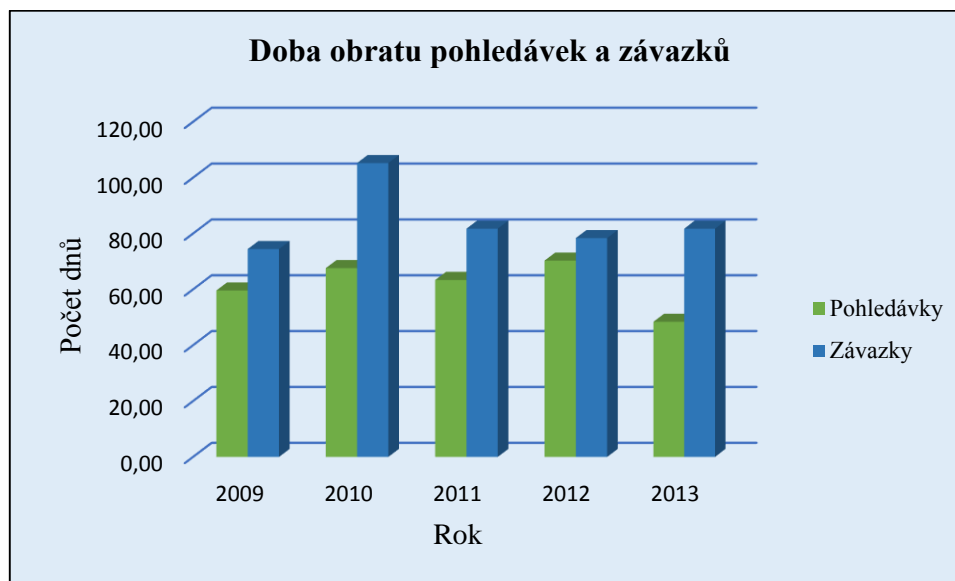
Doba obratu pohledávek udává počet dnů, po kterých je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách. Podnik by měl preferovat co **nejkratší dobu**, aby získal rychleji peníze a byl tak likvidní. Doba se také porovnává s dobou obratu závazků. Pokud je doba obratu pohledávek kratší jak doba obratu závazků, získá tak firma peníze, které může použít k úhradě svých závazků. Pokud je to však naopak, firma se může dostat do platební neschopnosti, protože k úhradě závazků nebude mít dostatek finančních prostředků. Během sledovaného období **doba obratu pohledávek kolísá**. V roce 2009 je doba obratu pohledávek 59,62 dní, následující rok 67,61. Růst způsobila vyšší hodnota pohledávek. V posledním roce je doba obratu pohledávek nejnižší a to 48,4 dní. Pokles způsobil nižší stav pohledávek.

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu, za kterou podnik uhradí své závazky dodavatelům. Tato doba by měla být alespoň stejně velká jako doba obratu pohledávek. V podniku je tato doba po celé sledované období vždy delší než doba obratu pohledávek. A to přispívá k likviditě firmy. Doba obratu závazků kolísá. Nejdelší byla v roce 2010, a to 105,24 dnů a naopak nejkratší byla v roce 2009.

Tabulka 11 Ukazatele aktivity

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	2,26	2,44	2,78	2,64	3,00
Obrat dlouhodobého majetku	7,73	10,30	12,25	13,50	11,22
Doba obratu zásob	50,15	41,35	32,73	33,82	35,42
Doba obratu pohledávek	59,62	67,61	63,38	70,32	48,40
Doba obratu závazků	74,43	105,24	81,74	78,38	81,74

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 4 Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2009-2013

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.6.2 Ukazatele rentability

Cílem ukazatelů je poměřit zisk z podnikání s výši zdroji firmy. Výslednou hodnotu ovlivní druh zisku v čitateli. Za zisk můžeme dosadit výsledek hospodaření před zdaněním, nebo po zdanění, i EBIT.

Rentabilita tržeb vyjadřuje tzv. **ziskovou marži**, která hodnotí úspěšnost firmy. Pro výpočet byl použit **hospodářský výsledek po zdanění**. Doporučená hodnota se uvádí **6 %**. Tuto hranici však firma během sledovaných let nepřesáhla. V roce 2009 byla rentabilita tržeb pouze 2,5 %. Následující roky však pomalu rostla. V posledním roce byla **4,42 %**.

Rentabilita celkového kapitálu měří produkční sílu podniku. Vyjadřuje schopnost podniku **efektivně využívat svůj majetek**. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 12-15 %. Pro výpočet byl použit **provozní výsledek hospodaření**. V roce 2009 byla rentabilita nejnižší, a to 11,62 %. V následujících letech kolísala. Poslední rok byla nejvyšší, a to 19,16 %, což je hodnota nad doporučenou hodnotou.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vlastníci vložili do podniku. Pro výpočet byl použit hospodářský výsledek po zdanění. Získané hodnoty jsou vysoké, protože rostl výsledek hospodaření. V roce 2013 dosáhly hodnoty až 43,83 %.

Rentabilita investovaného kapitálu vyjadřuje výnosnost dlouhodobého majetku vloženého do firmy. Opět získané hodnoty jsou vysoké. Kromě roku 2009, hodnota přesahovala 40 %.

Tabulka 12 Ukazatele rentability

	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
Rentabilita tržeb	2,50	4,17	3,36	3,37	4,42
Rentabilita celkového kapitálu	11,62	15,47	14,79	13,40	19,16
Rentabilita vlastního kapitálu	11,58	36,24	25,42	20,89	43,83
Rentabilita investovaného kapitálu	19,34	42,96	41,20	45,49	49,54

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.6.3 Ukazatele likvidity

Platební schopnost podniku je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku. Likvidita představuje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky.

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje. Hodnoty by se měli pohybovat v **intervalu 1,5-2,5**. Pokud jsou získané hodnoty nižší než 1, je likvidita riziková. V takovém případě podniku hrozí nedostatek finančních prostředků k úhradě závazků. Ve sledovaném období se běžná likvidita pohybovala pouze v rozmezí 1,05-1,30. V roce 2010 a 2013 se likvidita pohybovala mírně nad hodnotou 1. Tato situace je pro podnik **nebezpečná**. Získané naměřené hodnoty nespadají do rozmezí doporučených hodnot. Takto nízké hodnoty způsobuje **vysoký stav oběžných aktiv**.

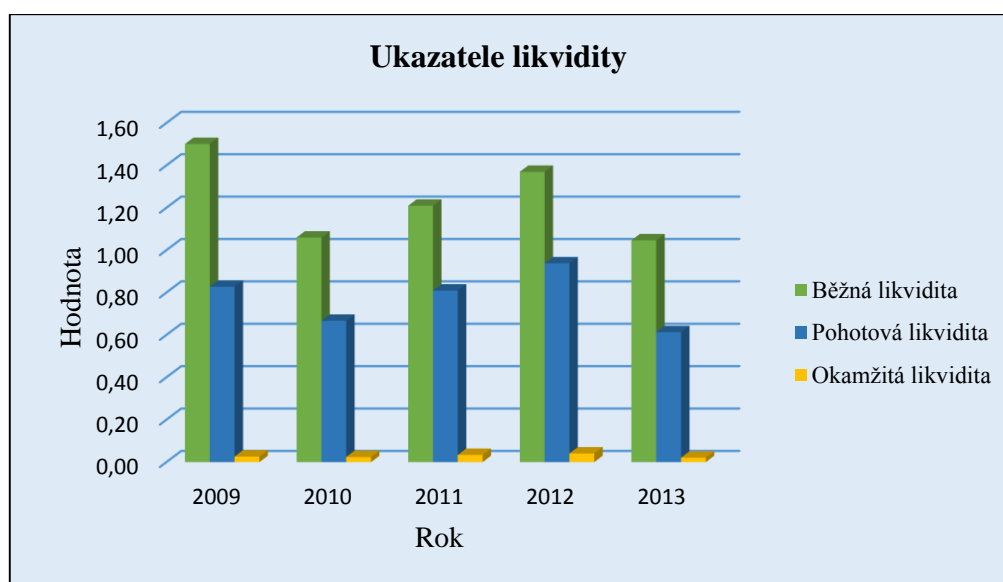
Pohotová likvidita při výpočtu vylučuje zásoby. Optimální hodnoty by se měly pohybovat v **rozmezí 1-1,5**. Ve sledovaném období však naměřené hodnoty nepřesahují hodnotu 1. Nejnižší hodnota byla v roce 2013, kdy byla i nejnižší běžná likvidita. Naopak nejvyšší likvidita byla v roce 2012. Nízké hodnoty vznikají kvůli **vysokému stavu zásob**. Peněžní prostředky jsou **uloženy v zásobách** a podnik tak nemá dostatek peněžních prostředků k dispozici.

Okamžitá likvidita pracuje při výpočtu pouze s **krátkodobým finančním majetkem** v čitateli. Proto doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,2-0,5. Pro podnik je důležité, aby naměřené hodnoty spadaly do intervalu. Protože ukazatel hodnotí schopnost podniku uhradit své závazky v určitém čase. Získané hodnoty však nejsou v intervalu doporučených hodnot. Jsou **velmi nízké**. Příčinou je nízký stav krátkodobého finančního majetku oproti stavu krátkodobých závazků.

Tabulka 13 Ukazatele likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,50	1,06	1,21	1,37	1,05
Pohotová likvidita	0,83	0,67	0,81	0,94	0,61
Okamžitá likvidita	0,03	0,02	0,03	0,04	0,02

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 5 Ukazatele likvidity v letech 2009-2013

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem.

Celková zadluženost vyjadřuje poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům. Získané hodnoty ve sledovaném období kolísají. Tyto změny však nejsou výrazné. Zadluženost by se měla pohybovat v rozmezí 30-60 %. V roce 2009 byla celková zadluženost 51 %. Tuto hodnotu lze hodnotit jako optimální. Následující rok zadluženost výrazně vzrostla na hodnotu přesahující 70 %. Příčinou byl **růst aktiv** a téměř dvojnásobný **růst závazků**. V roce 2011 až 2012 se zadluženost snižovala, protože došlo ke snížení krátkodobých závazků. Naopak v posledním roce zadluženost opět vzrostla téměř na hodnotu 70 %. Příčinou byl opět růst cizích zdrojů.

Koeficient samofinancování udává, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Součet hodnot celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování je roven 1. Koeficient samofinancování měl stejný vývoj jako celková zadluženost. Získané hodnoty se pohybovaly v rozmezí 28-50 %.

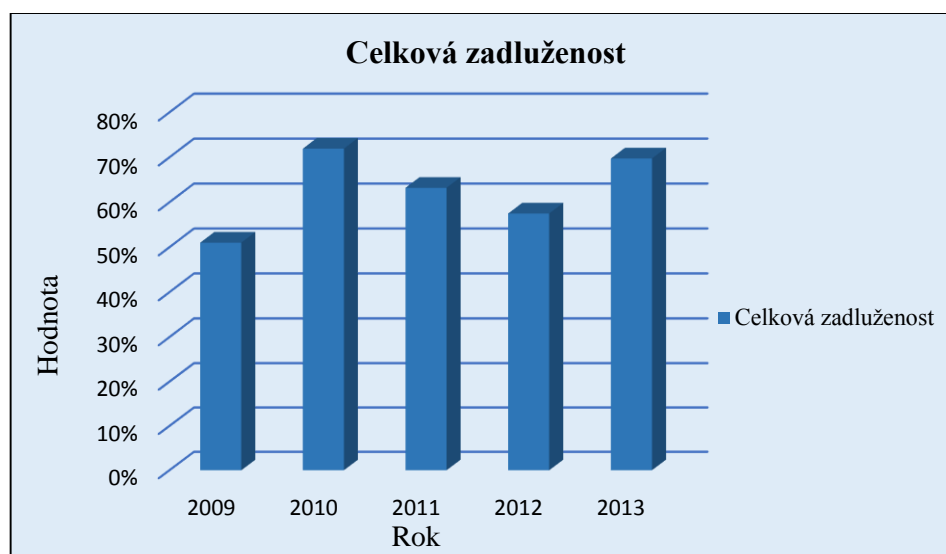
Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje **nákladové úroky**. Doporučená hodnota se pohybuje okolo pěti a více. Pokud by bylo úrokové krytí nižší než 1, zisk podniku by nebyl dostatečný pro zaplacení úroků. Hodnoty ve sledovaném období jsou větší než doporučené hodnoty. Úrokové krytí se pohybuje v hodnotách 10-30. Příčinou tak vysokých hodnot je **dostatečně velký výsledek hospodaření**, který během let se zvyšoval, a **nákladové úroky se snižovaly**.

Míra zadluženosti je významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Vyjadřuje poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Cizí zdroje by neměly přesahovat jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu. Získané hodnoty během let kolísají z důvodu kolísání **celkové zadluženosti**. Vlastní kapitál ve sledovaném období dosahoval nižších hodnot než cizí zdroje které tvořily převážně **krátkodobé závazky**. Proto budou banky zdrženlivější v poskytnutí úvěru.

Tabulka 14 Ukazatele zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
Celková zadluženost	51,01	71,93	63,21	57,49	69,73
Koeficient samofinancování	48,92	28,05	36,74	42,49	30,25
Úrokové krytí (krát)	10,41	15,98	12,31	26,68	30,62
Míra zadluženosti	104,26	256,44	172,02	135,29	230,55

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)



Graf 6 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2009-2013

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

2.7 Analýza soustav ukazatelů

Pro souhrnné hodnocení finančního zdraví podniku slouží i analýza soustav ukazatelů. Metody používají a kombinují různé ukazatele finanční analýzy.

Bankrotní modely

Na základě výpočtu bankrotních modelů podnik zjistí, zda mu hrozí či nehrozí v blízké době bankrot. Pro analýzu byl vybrán index Z-skóre a IN05.

Z-skóre (Altmanův index)

Altmanův index lze vypočítat jako součet pěti poměrových ukazatelů. K jednotlivým ukazatelům je přiřazena váha. Optimální hodnoty by měly být vyšší než 2,99. V podniku

jsou ve sledovaném období hodnoty vždy vyšší než doporučené. Tyto hodnoty vypovídají o finanční stabilitě podniku. Bankrot firmě nehrozí.

Tabulka 15 Výpočet Altmanova indexu

Altmanův index	Váha	2009	2010	2011	2012	2013
Pracovní kapitál / Aktiva	0,717	0,168	0,030	0,095	0,152	0,023
Nerozdělené zisky / Aktiva	0,847	0,216	0,023	0,106	0,170	0,025
EBIT / Aktiva	3,107	0,361	0,481	0,460	0,416	0,595
Základní kapitál / Cizí zdroje	0,420	0,133	0,081	0,090	0,090	0,077
Tržby / Aktiva	0,998	2,260	2,432	2,772	2,630	2,996
Celkový index		3,138	3,047	3,523	3,458	3,716

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

Index IN05

Index důvěryhodnosti je dán rovnicí poměrových ukazatelů. Aby byl podnik hodnocen kladně, musí se jeho hodnoty pohybovat minimálně kolem hodnoty 1,6. Naměřené hodnoty ve sledovaném období tuto minimální hranici překročily. Vývoj hodnot je kolísavý. V roce 2009 byl index mírně nad doporučenou hodnotou. Naopak v posledním roce jeho hodnota byla nejvyšší. Získané hodnoty vypovídají o **stabilitě firmy, které nehrozí bankrot.**

Tabulka 16 Výpočet Indexu IN05

Index IN05	Váha	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva / Cizí zdroje	0,130	0,255	0,181	0,206	0,226	0,186
EBIT / Úroky	0,040	0,416	0,639	0,492	1,067	1,225
EBIT / Aktiva	3,970	0,461	0,614	0,587	0,532	0,761
Tržby / Aktiva	0,210	0,475	0,512	0,583	0,553	0,630
Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky	0,090	0,135	0,095	0,109	0,123	0,094
Celkový index		1,743	2,041	1,977	2,502	2,896

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti)

3 SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A POROVNÁNÍ S KONKURENČNÍM PODNIKEM

Po provedení podrobné finanční analýzy společnosti IMI International, s.r.o. se získané hodnoty porovnají s doporučenými hodnotami a konkurenčním podnikem. Vybraný konkurenční podnik se zabývá stejnými či obdobnými činnostmi jako IMI International, s.r.o., avšak jeho právní forma je ve sledovaném období v.o.s. Podnik nevytváří základní kapitál a vytvořený zisk převádí společníkům. Tyto informace však nebrání k porovnání obou podniků.

Celkový majetek společnosti IMI International, s. r. o. má během sledovaného období kolísavý průběh. V roce 2010 došlo ke značnému **růstu celkových aktiv**. Toto zvýšení zapříčinil růst oběžných aktiv, které vzrostly o 25,15 %. Zvýšení oběžných aktiv způsobil růst **krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku**. V dalších letech následoval opět růst aktiv, avšak ne tak velký. V posledním roce podnik zaznamenal pokles majetku. V tomto roce došlo ke snížení oběžných aktiv, zejména krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Dlouhodobý majetek se v prvních sledovaných letech snižoval, poslední rok se zvýšil téměř o 33 %. Příčinou byl růst hmotného majetku, který do této doby klesal. Hodnota dlouhodobého nehmotného majetku ve sledovaném období neustále klesala. Podnik neeviduje žádný dlouhodobý finanční majetek.

Oběžná aktiva zaznamenala v období také kolísavý vývoj. Největší pokles zaznamenaly dlouhodobé pohledávky, které tvoří zejména odložené daňové pohledávky, které se během období snižují. V roce 2013 nejvíce poklesly krátkodobé pohledávky, což přispívá k lepší likviditě podniku, avšak snížil se i krátkodobý finanční majetek až o 40 %. Nedostatek finančních prostředků ohrožuje likviditu podniku. **Dlouhodobý majetek** tvoří přibližně třetinu celkového majetku. Největší zastoupení má dlouhodobý hmotný majetek. Necelé procento tvoří dlouhodobý nehmotný majetek. Oběžná aktiva v podniku tvoří většinu majetku. Největší podíl mají **zásoby a krátkodobé pohledávky**.

Majetek konkurenčního podniku má ve sledovaném období rostoucí vývoj. V roce 2010 celková aktiva vzrostla o 19 %. V následujících letech majetek roste, avšak po

menších hodnotách. **Dlouhodobý majetek** má kolísavý průběh. V prvních dvou letech klesal, poslední roky vzrostl až o 12 %. **Oběžná aktiva** v roce 2010 vzrostla o 34 %. Poté vykazovaly nižší růst. Krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek podobně jako u společnosti IMI International, s. r. o. kolísá. Největší zastoupení v celkových aktivech mají oběžná aktiva. Ty představují dvě třetiny celého majetku obdobně jako u analyzovaného podniku.

Jelikož se obě společnosti zabývají podobnými činnostmi, rozložení majetku je přibližně stejné. IMI International, s. r. o. má **vyšší podíl krátkodobých pohledávek** než konkurenční podnik a udržuje krátkodobý finanční majetek na hladině dvou procent z celkových aktiv. Oproti tomu konkurenční podnik má **finanční majetek** v rozmezí 10-25 % z celkových aktiv.

IMI International, s. r. o. byl v roce 2009 financován téměř z poloviny vlastním kapitálem. V tomto roce podnik dosáhl tzv. **zlatého pravidla financování**. V následujících letech se poměr vlastního kapitálu snižuje, až na hodnotu 30 %. Naopak financování cizími zdroji roste na hodnotu 70 %. Největší podíl vlastního kapitálu představuje výsledek hospodaření minulých let a základní kapitál, který zůstává ve stejné výši. Naopak **cizí zdroje** tvoří z větší části krátkodobé závazky, hlavně závazky z obchodních vztahů a závazky ke společníkům a zaměstnancům.

Konkurenční podnik má ve sledovaném období stejnou výši vlastního i základního kapitálu. Výsledek hospodaření minulých let podnik drží na hodnotě 211 tis. Kč. Vytvořený zisk se dělí mezi společníky firmy. Společnost financuje podnik převážně z cizích zdrojů. Největší zastoupení mají **krátkodobé závazky**. Konkurenční podnik si pro financování vzal bankovní úvěr, a to dlouhodobý bankovní úvěr. Společnost IMI International, s. r. o. žádné bankovní úvěry nemá.

Pro porovnání **položek výkazu zisku a ztráty** obou firem, byly pro výpočet použity **tržby za prodej vlastních výrobků a služeb**. Tyto tržby tvoří vztažnou veličinu, pomocí které získáme výsledky za stejných podmínek. Převážnou část tržeb v IMI International, s. r. o. tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Přibližně třetinu tvoří tržby za

prodej zboží. Celkové tržby ve sledovaném období rostou. Obchodní marže vyjadřuje rozdíl mezi tržbami za zboží a náklady vynaložené na prodané zboží. Ve sledovaném období marže kolísá, ale ne výrazně. **Důležitou položkou** je výsledek hospodaření za účetní období. V roce 2010 výsledek hospodaření vzrostl dvojnásobně oproti minulému roku. V následujících třech letech nedošlo k výrazným změnám. V roce 2013 výsledek hospodaření vzrostl až na hodnotu 113 652 tis. Kč.

Naopak v **konkurenčním podniku** převážná část tržeb pochází z tržeb za prodej zboží. Přibližně jednu třetinu tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Z výsledovky lze vyčíst, že se podnik více zaměřuje na nákup a prodej zboží než na výrobu vlastních výrobků. Obchodní marže má v prvních čtyřech letech přibližně stejnou hodnotu. Pouze v roce 2013 tato hodnota vzrostla na hodnotu 18 018 tis. Kč. Výsledek hospodaření za účetní období v prvních třech letech rostl, poté došlo k poklesu a v posledním roce opět k růstu. Od začátku sledovaného období až do roku 2013 výsledek hospodaření vzrostl na dvojnásobnou hodnotu.

Čistý pracovní kapitál v IMI International, s. r. o. dosahoval ve sledovaném období vždy kladné hodnoty. Průběh kapitálu byl kolísavý. V roce 2013 jeho hodnota byla nejnižší. Hodnota oběžných aktiv převyšovala hodnotu krátkodobých závazků, proto byl čistý pracovní kapitál v kladných hodnotách. V **konkurenčním podniku** se naopak čistý pracovní kapitál dostal do záporných hodnot. Oběžná aktiva nepokryla krátkodobé závazky. Záporné hodnoty můžou vypovídat o špatné likviditě podniku. Čistý pracovní kapitál by se měl pohybovat v kladných hodnotách, v opačném případě se jedná o tzv. nekrytý dluh.

Celková rentabilita IMI International, s. r. o. je v porovnání s konkurenčním podnikem **nižší**. Rentabilitu tržeb si podnik udržuje kolem hodnoty 3,35 %, což je nižší hodnota než doporučená. Naopak **konkurence má rentabilitu tržeb** přibližně na hodnotě 12,45 %. Pro porovnání hodnot byl použit stejný výsledek hospodaření. U rentability celkového kapitálu už mezi podniky nejsou tak značné rozdíly. Konkurence v některých letech dosahuje dokonce rentability na úrovni 23,27 %. Konkurenční podnik vykazuje vyšší hodnoty i u rentability investovaného kapitálu.

Společným problémem obou firem je nedostatečná likvidita. V IMI International, s.r.o. se běžná likvidita pohybuje v rozmezí od 1,05-1,50. V konkurenčním podniku běžná likvidita nepřekročila hodnotu 0,76. Nízkou likviditu mohlo způsobit vyšší množství zásob, zejména pohledávek. Pohotovná likvidita u obou firem má podobné hodnoty. U okamžité likvidity je na tom konkurence lépe, protože má vyšší krátkodobý finanční majetek. Avšak hodnoty, kterých dosáhly oba podniky, jsou **nižší než doporučené hodnoty.**

Zadluženost u IMI International, s. r. o. má kolísavý průběh. Celková zadluženost se dostala až na hodnotu 69,73 %. To znamená, že podnik financuje majetek více cizími zdroji než vlastními. **U konkurenčního podniku** celkovou zadluženost nelze porovnat. Vytvořený zisk podnik rozděluje vlastníkům, proto vlastní kapitál má stejnou výši ve sledovaném období. Majetek financuje cizími zdroji, a to i pomocí dlouhodobých bankovních úvěrů, které v roce 2013 výrazně vzrostly, a tím vzrostl i krátkodobý finanční majetek.

Obrat aktiv u společnosti IMI International, s. r. o. dosahuje vyšších hodnot než konkurence. Tyto hodnoty rostou v průběhu období až na hodnotu 3,00. Tato hodnota je na hranici doporučených hodnot. Pokud by hodnoty byly vyšší než 3, podnik nemusí být schopen uspokojit své klienty, protože nebude mít dostatek aktiv. **Konkurence** udržuje obrat aktiv v rozmezí 1,45-1,92. Tyto hodnoty jsou pro podnik optimální. **Dobu obratu dlouhodobého majetku** má konkurence nižší než vybraný podnik. Významným ukazatelem pro podnik je doba obratu zásob. IMI International, s. r. o. vykazuje nižší hodnoty doby obratu zásob než konkurence. To je pro podnik optimální. Peněžní prostředky jsou v zásobách drženy kratší dobu.

Oba podniky nemají problém s dobou **obratu pohledávek a závazků.** V obou případech je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Kratší splatnost pohledávek přispívá k likviditě podniku.

4 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI

Po porovnání výsledků analyzovaného podniku s doporučenými hodnotami a s konkurenčním podnikem se objevily následující nedostatky:

- vysoká doba obratu zásob
- nízká hodnota likvidity
- nízká hodnota rentability tržeb

Doba obratu zásob ve sledovaném období měla klesající tendenci. Doba, po kterou jsou zásoby vázány v podniku, klesla z 50 dní na 35 dní. Příčinou poklesu bylo, v porovnání s růstem zásob, růst tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb. Podnik preferuje **nízkou dobu obratu zásob**, protože ta přispívá k celkové likviditě firmy. Peněžní prostředky tak nejsou zbytečně dlouho drženy v podobě zásob. Bohužel i přes klesající dobu obratu zásob likvidita podniku není dostačující.

Významným cílem podniku je snižovat dále dobu obratu zásob. K tomu, aby doba byla kratší, je třeba snížit zásoby nebo zvýšit tržby. Hodnota zásob ve sledovaném období kolísala. V roce 2013 byly zásoby nejvyšší. Největší část zastupuje materiál a nedokončená výroba a polotovary. Snížit zásoby lze tím, že podnik nebude nakupovat příliš velké množství materiálu, který nespotřebuje.

Řízení zásob zahrnuje zjištění optimální výše zásob, které slouží k efektivním výsledkům. Podnik by měl stanovit maximální a minimální výši zásob. Tuto hladinu by měl dodržovat. Také může používat **optimalizační model**, pomocí kterého podnik stanoví optimální velikost dodávky materiálu za sledované období a zjistí celkové náklady. Pro výrazné snížení materiálu na skladě doporučuji **metodu Just in Time**. Její důsledná aplikace vede k velmi nízkým zásobám. Tato metoda spočívá v tom, že podnik dostane materiál ve chvíli, kdy ho potřebuje. Poté materiál zpracuje a nevznikají tak velké přebytky na skladě. Pro správné fungování systému, však musí být splněny podmínky.

V praxi tomu tak nebývá. Tato metoda závisí na spolehlivosti dodavatele. Distributor musí materiál dodat včas a v požadované kvalitě. Přepravu v přesně dohodnutých termínech provádí i specializovaná kamionová doprava. Je důležité zvážit výběr dodavatele, způsob dopravy. Velký podíl na efektivnosti systému mají i zaměstnanci v podniku. Společnost používá metodu **Kanban** a zavedla i **Štíhlou výrobu**, ale zůstatky na straně zásob jsou stále vysoké. V krajním případě, pokud by firma měla nepotřebný materiál, může ho prodat.

Zvýšením tržeb se doba obratu sníží. Ve sledovaném období tržby za prodej zboží či vlastních výrobků a služeb neustále rostou. Avšak obchodní marže klesla. Zvýšení tržeb docílíme tím, že snížíme náklady vynaložené na výrobky a zboží.

Další analyzovaný **problém představuje nízká likvidita** podniku. Jedná se o všechny tři typy likvidity (běžná, pohotová, okamžitá). Pokud se likvidnost podniku nezvýší, podnik nebude mít dostatečné množství finančních prostředků a může se dostat až do platební neschopnosti. Během sledovaného období získané hodnoty likvidity nespádají do oblasti doporučených hodnot. Výsledné hodnoty jsou velmi nízké, i když je pracovní kapitál kladný. Aby byla likvidita větší, podnik musí snížit hodnotu krátkodobých cizích zdrojů. Běžná likvidita se zvýší také v důsledku snížením zásob.

Pohotová likvidita se zvýší, pokud se sníží krátkodobé cizí zdroje. Největší podíl na krátkodobých závazcích mají závazky z obchodních vztahů a také závazky mezi sesterskými společnostmi. Závazky od dodavatelů poměrně vzrostly od začátku sledovaného období. Příčinou může být i dlouhá doba obratu závazků, která se pohybuje v rozmezí 45-70 dnů. Kdyby firma platila svým dodavatelům dříve, závazky z obchodních vztahů by klesly. Bohužel nepříznivý dopad by to mělo na objem krátkodobého finančního majetku, který by se snížil.

Rostoucí tendenci během období měly závazky, které představují poskytnuté půjčky od sesterských společností. Jednotlivé pobočky si tak vypomáhají, za půjčku podnik platí úrokovou sazbu LIBOR + 1 %. Podnik nevyužívá žádné bankovní úvěry či výpomoci. Je to z důvodu společné výpomoci mezi pobočkami a také nižších nákladů na poskytnutí

půjčky. Pro zvýšení likvidity je nutné tyto půjčky snížit. U dalších závazků jako jsou závazky k zaměstnancům, je hodnota během období poměrně stejná.

Okamžitá likvidita je až desetkrát menší než doporučená hodnota. Ke zvýšení likvidity přispěje vyšší hodnota krátkodobého finančního majetku. Problémem je příliš velká vázanost peněžních prostředků v pohledávkách. Na nesplacené pohledávky, které jsou považovány za nedobytné, podnik vytváří zákonné opravné položky, které se účtují do nákladů a snižují hodnotu pohledávek. Společnost také eviduje pohledávky po lhůtě splatnosti i více než 180 dní. I když je doba obratu pohledávek uspokojivá, tyto dlouho nesplacené pohledávky je výhodnější postoupit a získat tak finanční prostředky. Proto navrhuji **odkud pohledávek faktoringovou společností**. Faktoring České spořitelny nebo Faktoring KB.

Česká spořitelna na základně faktury vyplácí zálohou platbu standardně ve výši 80 % nominální hodnoty pohledávky. Poté co odběratel zaplatí, faktoringová společnost doplatí zbylých 20 % do nominální hodnoty faktury. Podnik má tak rychle k dispozici finanční prostředky, které přispívají ke zvýšení likvidity. Náklady u České spořitelny tvoří faktoringový poplatek a úroková sazba. Faktoringový poplatek se pohybuje od 0,3-1,5 % a úrok z financování je přibližně 2,5 %. Celkové náklady na kompletní faktoringové služby představují přibližně 0,8 % nominální hodnoty pohledávky. **Faktoring KB** vyplácí zálohu ve výši 70-90 % nominální hodnoty pohledávky. Faktoringový poplatek se pohybuje v rozmezí 0,3-1,0 % z hodnoty pohledávky. Úročeny jsou poskytnuté zálohy za postoupené pohledávky sazbou na úrovni sazeb krátkodobých bankovních úvěrů.

Faktoringové společnosti je dobré zhodnotit dle velikosti vyplacené zálohy. Faktoringový poplatek je u společností přibližně stejný, závisí na hodnotě pohledávky a jeho cena může být navýšena o pojistné. Podnik postoupením pohledávky získá v krátkém období peněžní prostředky. Pokud by okamžitá likvidita nadále byla velmi nízká, podnik může využít i kontokorentní úvěr nebo jiné krátkodobé úvěry.

Nízká hodnota rentability tržeb představuje významný problém. Doporučená hodnota se uvádí přibližně 6 %. Analyzovaný podnik této výši během sledovaného období nedosáhl. Rentabilita tržeb se pohybovala v rozmezí 2,5-4,4 %. K tomu, aby rentabilita

byla vyšší, je třeba zvýšit tržby podniku. Tržby za prodej zboží či vlastních výrobků a služeb neustále rostou. Velkým problémem je, že obchodní marže klesá.

Zvýšení tržeb docílíme tím, že snížíme náklady vynaložené na výrobky a zvýšíme obchodní marži. Náklady vynaložené na výrobky a zboží rostou, protože se zvyšuje také množství odbytu. Obchodní marže klesá a to představuje velmi negativní jev. Spotřeba materiálu a energie ve sledovaném období neustále roste. To je dáno výrobou většího množství výrobků. Obchodní marže vzroste, pokud podnik sníží náklady.

Snížovat náklady lze v různých oblastí. Od výběru dodavatele až po náklady spojené s uskladněním materiálu. Snížit náklady může podnik také v oblasti energií. Konkrétně elektrickou energií, jejíž spotřeba není zanedbatelná. Snížit výdaje může podnik při změně distributora, který nabízí výhodnější platové podmínky. Společnost využívá leasing, pomocí něhož má pronajaté skladovací prostory, kanceláře a také výrobní plochy. V tomto případě by firma měla zvážit, zda je leasing výhodnější než pořízení těchto prostorů. Jelikož firma je na českém trhu delší dobu, zná možnosti, které ji ušetří náklady.

Podnik by se měl také zaměřit na zvýšení tržeb. Tyto tržby vzrostou především v důsledku zvýšení prodeje vlastních výrobků. Společnost by se měla zaměřit na hledání nových potenciálních zákazníků nebo rozšířit svůj sortiment výrobků a služeb. Při výrobě nových výrobků je důležité zhodnotit, zda vynaložené náklady nebudou vyšší než kalkulovaný zisk.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci podniku IMI International, s. r. o. na základě provedení finanční analýzy. Informace jsem čerpala z účetních výkazů, konkrétně z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přílohy a účetních závěrek z let 2009-2013.

V teoretické části jsem se věnovala pojmům SWOT analýza, finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, zdroje informací, ze kterých finanční analýza čerpá. Následně jsem popsala vybrané metody finanční analýzy. Mezi vybrané metody patří ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Pro komplexní posouzení finančního zdraví jsem použila analýzu soustav ukazatelů, konkrétně bankrotní modely.

V praktické části jsem uvedla základní informace o analyzované společnosti. Pozornost jsem věnovala historii podniku, předmětu podnikání a organizační struktury. Vyhodnotila jsem silné a slabé stránky a zvážila jsem příležitosti a hrozby firmy jako celek. SWOT analýzu jsem zpracovala i na oblast řízení zásob. Pomocí vybraných ukazatelů uvedených v teoretické části jsem analyzovala společnost IMI International, s.r.o. na základě účetních výkazů. Zjištěné hodnoty ukazatelů jsem následně porovnávala s doporučenými hodnotami a s výsledky konkurenčního podniku.

Pomocí horizontální analýzy jsem zjistila, že během prvních let docházelo k růstu celkových aktiv. Pouze v posledním roce došlo ke snížení, příčinou byl pokles oběžných aktiv, konkrétně krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Z vertikální analýzy aktiv jsem zjistila, že větší část celkových aktiv tvoří oběžná aktiva. Největší podíl na tom mají zásoby a krátkodobé pohledávky. U vertikální analýzy pasiv tvoří větší část cizí zdroje, které během let rostly. Hodnota cizích zdrojů se dostala až na hodnotu téměř 70 %. Cizí zdroje tvoří zejména krátkodobé závazky. Během sledovaného období byl podnik vždy ziskový. Výsledek hospodaření rostl a poslední rok se dostal až na hodnotu 113 652 tis. Kč. Kladně hodnotím i to, že podnik nečerpá žádné bankovní úvěry a výpomoci.

Čistý pracovní kapitál dle získaných výsledků vykazoval vždy kladné hodnoty. Tento stav hodnotím pozitivně.

Ukazatele aktivity kromě doby obratu zásob měly kladné hodnocení. U doby obratu zásob jsem navrhovala její snížení. Pokles je i významným cílem samotného podniku. Pomocí analýzy jsem zjistila, že doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků. Což znamená, že podnik dříve inkasuje peníze od odběratelů a až poté uspokojuje dodavatele.

U analýzy ukazatelů rentability jsem zjistila, že podnik má problémy s rentabilitou tržeb. Hodnoty nespádají do doporučených hodnot. Proto jsem navrhla opatření ohledně zvýšení rentability tržeb. Největší problém jsem objevila u ukazatelů likvidity. Pouze běžná likvidita se přibližovala k doporučeným hodnotám. Ostatní druhy likvidity byly hluboko pod hranicí doporučených hodnot. Pokud by tento trend trval nadále, mohlo by dojít i k situaci, kdy podnik nebude mít dostatek peněžních prostředků.

Zadluženost podniku jsem hodnotila jako vyhovující. Pouze celková zadluženost se během sledovaného období dostala až na hodnotu 70 %. Pomocí analýzy soustav ukazatelů jsem zjistila, že podniku bankrot nehrozí. Výsledky vypovídají o finanční stabilitě podniku.

Po podrobné analýzy společnosti jsem získané hodnoty porovnávala s konkurenčním podnikem. K souhrnnému zhodnocení jsem použila podnik, který se zabývá obdobnými činnostmi. Po porovnání obou podniků jsem našla i vzájemné nedostatky, které tyto podniky vykazovaly.

Poslední část tvořily návrhy na zlepšení finanční situace podniku. Analyzovala jsem tři významné nedostatky, které jsem se snažila zmírnit. Dobu obratu zásob jsem navrhla snížit pomocí metody Just in Time. Analyzovaným problémem byla také nízká likvidita podniku. Tuto situaci jsem řešila snížením krátkodobých cizích zdrojů nebo pohledávek. Pro snížení hodnoty pohledávek jsem navrhla jejich odkup faktoringovou společností. Představila jsem dvě takové společnosti a uvedla jsem náklady na postoupení pohledávek. Pro zvýšení rentability tržeb jsem navrhla snížení nákladů podniku.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- 1) LAKE, Neville. *The strategic planning workbook*. 3rd ed. Philadelphia: Kogan Page, 2012, xiii, 223 p. ISBN 0749465018.
- 2) BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada, 2007, 278 s. ISBN 978-80-247-1535-3.
- 3) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. ISBN 978-802-4744-568.
- 4) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 5) GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 6) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-802-4736-471.
- 7) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-802-4739-168.
- 8) BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- 9) PEŠTUKA, Jaroslav. *Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů: vyhláška č. 500/2002 Sb., vyhláška č. 504/2002 Sb.* Praha: Eurounion, 2006, 303 s. ISBN 80-7317-055-8.

- 10) Finanční analýza firmy: *Finanční analýza firmy* [online]. [cit. 2015-04-19].
Dostupné z: <http://www.faf.cz/>
- 11) IMI International, s.r.o.: *Odvětví a řešení* [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné z:
<http://www.norgren.com/cz/info/3/odvetviareseni>
- 12) IMI plc.: *IMI* [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné z: <http://www.imiplc.com/>
- 13) Erste Factoring: *Tuzemský factoring* [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné z:
<http://www.factoringcs.cz/cs/home/tuzemsky-factoring>
- 14) Factoring KB: *Tuzemský factoring* [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné z:
<http://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring.shtml>

Firemní materiály

- 15) Interní materiály IMI International, s.r.o.
- 16) Výroční zpráva IMI International, s.r.o. za rok 2009
- 17) Výroční zpráva IMI International, s.r.o. za rok 2010
- 18) Výroční zpráva IMI International, s.r.o. za rok 2011
- 19) Výroční zpráva IMI International, s.r.o. za rok 2012
- 20) Výroční zpráva IMI International, s.r.o. za rok 2013

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Struktura aktiv	17
Tabulka 2 Struktura pasiv	18
Tabulka 3 Tvorba Cash flow nepřímou metodou	19
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv	41
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv	43
Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	44
Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv	45
Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv	47
Tabulka 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	48
Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál	49
Tabulka 11 Ukazatele aktivity	51
Tabulka 12 Ukazatele rentability	52
Tabulka 13 Ukazatele likvidity	53
Tabulka 14 Ukazatele zadluženosti	55
Tabulka 15 Výpočet Altmanova indexu	56
Tabulka 16 Výpočet Indexu IN05	56

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vertikální analýza aktiv	45
Graf 2 Vertikální analýza pasiv	47
Graf 3 Čistý pracovní kapitál v letech 2009-2013	49
Graf 4 Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2009-2013	51
Graf 5 Ukazatele likvidity v letech 2009-2013	53
Graf 6 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2009-2013	55

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Organizační struktura	37
Obrázek 2 SWOT analýza	38

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EAT	Zisk po zdanění
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ROS	Rentabilita tržeb
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) - Aktiva	I
Příloha 2 Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) - Pasiva.....	II
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (v tis. Kč).....	III
Příloha 4 Finanční analýza konkurenčního podniku.....	IV

Příloha 1 Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) - Aktiva

	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	678 120	790 096	808 647	883 878	857 244
A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZAKLADNÍ KAPITÁL					
B. DLOUHODOBÝ MAJETEK	198 682	186 913	183 295	172 516	229 420
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	9 463	850	243	237	142
1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3. Software	5 161	262	43	237	142
4. Ocenitelná práva					
5. Goodwill					
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 931	588			
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	2 371		200		
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	189 219	186 063	183 052	172 279	229 278
1. Pozemky					
2. Stavby					
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	175 821	154 204	158 562	141 333	207 594
4. Pěstительské celky trvalých porostů					
5. Dospělá zvířata a jejich skupiny					
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	10 445	25 335	23 188	30 100	20 107
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 953	6 524	1 302	846	1 577
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
1. Podíly - ovládaná osoba					
2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4. Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv					
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C. OBĚŽNÁ AKTIVA	476 511	596 365	616 848	694 682	611 414
C.I. Zásoby	213 871	221 132	204 142	218 821	253 149
1. Materiál	155 839	181 811	164 824	183 042	211 451
2. Nedokončená výroba a polotovary	41 517	19 086	16 605	16 282	21 377
3. Výrobky	1 561	2 906	6 214	3 512	4 492
4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5. Zboží	14 954	17 329	16 499	15 985	15 829
6. Poskytnuté zálohy na zásoby					
C.II. Dlouhodobé pohledávky	11 036	4 885	3 735	0	1 575
1. Pohledávky z obchodních vztahů					
2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3. Pohledávky - podstatný vliv					
4. Pohledávky za společníky					
5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6. Dohadné účty aktivní					
7. Jiné pohledávky					
8. Odložená daňová pohledávka	11 036	4 885	3 735	0	1 575
C.III. Krátkodobé pohledávky	243 223	356 678	391 627	455 013	344 358
1. Pohledávky z obchodních vztahů	237 092	214 558	212 702	274 127	342 429
2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba		132 008	171 057	174 433	
3. Pohledávky - podstatný vliv					
4. Pohledávky za společníky					
5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6. Stát - daňové pohledávky	2 197	3 986	4 312	2 927	330
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 753	4 951	2 418	2 394	955
8. Dohadné účty aktivní			757	63	189
9. Jiné pohledávky	1 181	1 175	381	1 069	455
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	8 381	13 670	17 344	20 848	12 332
1. Peníze	2 415	237	344	141	275
2. Účty v bankách	5 966	13 433	17 000	20 707	12 057
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.I. Časové rozlišení	2 927	6 818	8 504	16 680	16 410
1. Náklady příštích období	2 927	6 693	8 504	16 680	16 410
2. Komplexní náklady příštích období					
3. Příjmy příštích období		125			

Příloha 2 Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč) - Pasiva

	PASIVA CELKEM	678 120	790 096	808 547	883 878	857 244
A.	Vlastní kapitál	331 767	221 599	297 121	375 597	259 288
A.I.	Základní kapitál	109 209	109 209	109 209	109 209	109 209
1.	Základní kapitál	109 209	109 209	109 209	109 209	109 209
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly					
3.	Změny základního kapitálu					
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
1.	Ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací					
5.	Rozdíly v přeměn obchodních korporací					
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací					
A.III.	Fondy ze zisku	10 921	10 921	10 921	10 921	10 921
1.	Rezervní fond	10 921	10 921	10 921	10 921	10 921
2.	Statutární a ostatní fondy					
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	173 207	21 164	101 469	176 990	25 506
1.	Nerozdělený zisk minulých let	173 207	21 164	101 469	176 990	25 506
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let					
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	38 430	80 305	75 522	78 477	113 652
A.V.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku					
B.	Cizí zdroje	345 891	568 277	511 109	508 141	597 794
B.I.	Rezervy	28 479	5 497	1 195	0	13 541
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy	28 479	5 497	1 195		13 541
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	957	0
1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek				957	
B.III.	Krátkodobé závazky	317 412	562 780	509 914	507 184	584 253
1.	Závazky z obchodních vztahů	156 651	252 537	188 703	281 703	222 299
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	100 337	248 621	254 373	165 587	294 388
3.	Závazky - podstatný vliv					
4.	Závazky ke společníkům					
5.	Závazky k zaměstnancům	9 488	10 726	11 038	10 847	9 964
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 022	4 554	6 029	5 772	6 173
7.	Stát - daňové závazky a dotace	9 677	10 741	262	1 795	1 883
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		420	15	184	51
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	36 257	34 180	40 859	41 068	44 939
11.	Jiné závazky		1 001	8 635	228	4 556
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.I.	Časové rozlišení	462	220	417	140	162
1.	Výdaje příštích období	462	220	417	140	162

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (v tis. Kč)

		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	386 721	372 280	442 713	506 357	531 252
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	259 894	252 408	320 219	394 576	421 634
+	Obchodní marže	126 827	119 872	122 494	111 781	109 618
II.	Výkony	1 146 181	1 561 842	1 803 797	1 820 197	2 047 984
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 148 581	1 552 783	1 802 970	1 823 222	2 041 909
2.	Změna stavu zásoby vlastní činnosti	-2 400	9 059	827	-3 025	6 075
3.	Aktivace					
B.	Výkonová spotřeba	881 327	1 350 511	1 550 155	1 558 919	1 710 473
1.	Spotřeba materiálu a energie	688 739	1 136 140	1 349 471	1 385 540	1 542 029
2.	Služby	192 588	214 371	200 684	173 379	168 444
+	Přidaná hodnota	391 681	331 203	376 136	373 059	447 129
C.	Osobní náklady	244 745	212 721	255 151	250 662	264 518
1.	Mzdové náklady	184 280	159 238	188 480	187 461	197 542
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace					
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	55 835	50 990	63 938	61 244	64 970
4.	Sociální náklady	4 630	2 493	2 733	1 957	2 294
D.	Daně a poplatky	253	34	228	168	203
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	45 885	35 374	43 883	39 019	37 813
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	25 701	91 141	18 994	32 659	36 836
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	13 829	7 093	69	484	637
2.	Tržby z prodeje materiálu	11 872	84 048	18 925	32 178	36 199
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu	25 406	90 693	18 330	30 952	36 823
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	13 539	6 939	45	341	263
2.	Prodaný materiál	11 867	83 754	18 285	30 611	36 560
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	45 544	-20 002	-18 626	-17 053	338
IV.	Ostatní provozní výnosy	48 672	37 452	30 883	43 194	33 771
H.	Ostatní provozní náklady	25 439	18 739	7 454	26 726	13 803
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	78 782	122 237	119 593	118 438	164 238
V.I.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů ovládaných osobách a v účetních jednotkách					
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					5 844
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
X.	Výnosové úroky	205	1 631	1 054	463	199
N.	Nákladové úroky	7 569	7 650	9 717	4 440	5 364
XI.	Ostatní finanční výnosy	60 301	53 678	127 861	52 569	67 845
O.	Ostatní finanční náklady	75 666	69 597	147 787	69 418	81 445
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Finanční výsledek hospodaření	-22 729	-21 938	-28 589	-20 826	-24 609
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	17 623	19 979	15 482	20 560	25 977
1.	splatná	24 163	13 828	14 333	15 869	28 509
2.	odložená	-6 540	6 151	1 149	4 691	-2 532
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	38 430	80 320	75 522	77 052	113 652
XIII.	Mimořádné výnosy				1 427	
R.	Mimořádné náklady		15		2	
S.	Daň splatná z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
1.	splatná					
2.	odložená					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	-15	0	1 425	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	38 430	80 305	75 522	78 477	113 652
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	56 053	100 284	91 004	99 037	139 629

Příloha 4 Finanční analýza konkurenčního podniku

Horizontální analýza konkurence za roky 2009-2013

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
AKTIVA CELKEM	19,00%	7,39%	6,99%	2,44%
Dlouhodobý majetek	-8,53%	-0,49%	10,03%	11,87%
Dlouhodobý hmotný majetek	-8,51%	-0,49%	10,03%	11,87%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	33,52%	9,35%	6,34%	-0,43%
Zásoby	0,38%	24,64%	19,74%	2,59%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	27,06%	73,32%	7,95%	-23,87%
Krátkodobý finanční majetek	99,01%	-59,56%	-35,30%	130,75%
Časové rozlišení	-15,73%	231,58%	-22,51%	-32,77%

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
PASIVA CELKEM	19,00%	7,39%	6,99%	2,44%
Vlastní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH běžného účetního období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cizí zdroje	19,53%	7,49%	7,09%	2,03%
Rezervy	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	28,59%	7,33%	6,92%	-1,35%
Bankovní úvěry a výpomoci	-100,00%	100,00%	113,01%	1103,44%
Časové rozlišení	-40,97%	-1,76%	-7,19%	240,00%

	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Tržby za prodej zboží	10,79%	27,09%	11,05%	-16,16%
Obchodní marže	24,98%	-18,65%	-1,24%	33,44%
Výkony	-13,44%	69,37%	12,83%	-29,38%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-12,02%	64,11%	9,89%	-22,18%
Výkonová spotřeba	-22,84%	46,44%	24,83%	-29,86%
Přidaná hodnota	12,82%	33,05%	1,18%	-8,44%
Osobní náklady	-1,14%	24,17%	13,36%	-13,26%
Tržby z prodeje DM a materiálu	-60,21%	495,16%	-91,25%	597,67%
Provozní výsledek hospodaření	106,87%	12,41%	-25,65%	14,41%
Nákladové úroky	-83,13%	-85,71%	400,00%	570,00%
Ostatní finanční náklady	-22,05%	-11,62%	61,33%	-24,32%
Finanční výsledek hospodaření	-12,37%	70,58%	#####	114,25%
VH za běžnou činnost	115,98%	14,99%	-27,60%	18,94%
VH za účetní období	116,18%	14,89%	-27,81%	19,27%
VH před zdaněním	116,18%	14,89%	-27,81%	19,27%

Vertikální analýza konkurence za roky 2009-2013

	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	34,08%	26,19%	24,27%	24,96%	27,26%
Dlouhodobý hmotný majetek	34,07%	26,19%	24,27%	24,96%	27,26%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	65,53%	73,53%	74,87%	74,42%	72,34%
Zásoby	27,50%	23,20%	26,93%	30,14%	30,18%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	21,94%	23,43%	37,82%	38,15%	28,35%
Krátkodobý finanční majetek	16,08%	26,90%	10,13%	6,13%	13,80%
Časové rozlišení	0,39%	0,28%	0,86%	0,62%	0,41%

	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	1,30%	1,10%	1,02%	0,95%	0,93%
Základní kapitál	0,94%	0,79%	0,73%	0,68%	0,67%
Fondy ze zisku	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%
VH minulých let	0,33%	0,28%	0,26%	0,24%	0,24%
VH běžného účetního období					
Cizí zdroje	98,24%	98,68%	98,77%	98,87%	98,47%
Rezervy	6,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	91,32%	98,68%	98,62%	98,56%	94,91%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,62%	0,00%	0,15%	0,30%	3,56%
Časové rozlišení	0,46%	0,23%	0,21%	0,18%	0,59%

	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	207,99%	261,91%	202,82%	204,97%	220,83%
Obchodní marže	39,19%	55,68%	27,60%	24,81%	42,53%
Výkony	100,48%	98,86%	102,02%	104,76%	95,07%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	60,64%	53,18%	47,45%	53,91%	48,58%
Přidaná hodnota	79,04%	101,36%	82,17%	75,66%	89,01%
Osobní náklady	49,38%	55,49%	41,99%	43,31%	48,27%
Tržby z prodeje DM a materiálu	3,03%	1,37%	4,96%	0,39%	3,54%
Provozní výsledek hospodaření	23,57%	55,43%	37,97%	25,69%	37,77%
Nákladové úroky	0,24%	0,05%	0,00%	0,02%	0,16%
Ostatní finanční náklady	2,22%	1,97%	1,06%	1,56%	1,51%
VH za běžnou činnost	21,90%	53,76%	37,67%	24,82%	37,93%
VH za účetní období	21,90%	53,81%	37,67%	24,75%	37,93%
VH před zdaněním	21,90%	53,81%	37,67%	24,75%	37,93%

Poměrové ukazatele konkurence za roky 2009-2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	41 448	55 342	60 517	64 353	64 078
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	57 757	74 269	79 712	85 232	84 080
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	-16 309	-18 927	-19 195	-20 879	-20 002

	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita tržeb	7,11%	14,87%	12,44%	8,12%	11,82%
Rentabilita celkového kapitálu	12,79%	22,23%	23,27%	16,17%	18,06%
Rentabilita investovaného kapitálu	34,86%	82,40%	95,13%	62,42%	66,55%

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,71	0,75	0,76	0,75	0,73
Pohotová likvidita	0,41	0,51	0,49	0,45	0,43
Okamžitá likvidita	0,17	0,27	0,10	0,06	0,14

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	98,24%	98,68%	98,77%	98,87%	98,47%
Koeficient samofinancování	1,30%	1,10%	1,02%	0,95%	0,93%
Úrokové krytí (krát)	97,45	1195,14	9404,50	1398,40	238,79
Míra zadluženosti	7531,52%	9002,30%	9676,97%	10362,91%	10573,70%

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	1,67	1,45	1,86	1,92	1,53
Obrat dlouhodobého majetku	4,90	5,54	7,65	7,69	5,63
Doba obratu zásob	59,26	57,54	52,23	56,52	70,82
Doba obratu pohledávek	47,28	58,11	73,35	71,55	66,53
Doba obratu závazků	196,76	244,74	191,29	184,83	222,70